



# **GRADO EN CIENCIAS Y TECNOLOGÍAS DE LA EDIFICACIÓN**

## **TRABAJO FINAL DE GRADO**

### **LA BURBUJA INMOBILIARIA ESPAÑOLA: CAUSAS Y CONSECUENCIAS**

**Proyectista/s:** Javier Bertolín Mora

**Director/es:** Juan Manuel Soriano Llobera

**Convocatoria:** Noviembre/Diciembre 2014



## **RESUMEN**

Durante el período comprendido entre los años 1997 y 2006 o 1998 y 2005, según el autor, tuvo lugar en España una burbuja del mercado inmobiliario. Esta situación hizo que el precio de las viviendas aumentara un 183% en términos nominales y un 117% en términos reales de media en todo el Estado español. No solamente subió mucho el precio de los pisos, sino que se construyeron más de 5 millones a lo largo de todo el período.

Las principales causas de la formación de esta burbuja fueron: el contexto de expansión económica en el que se encontraba el país, que favoreció el impulso de la demanda por motivo de uso al crearse un gran número de empleos; el contexto económico internacional, que condujo a la demanda por motivo de inversión a utilizar la vivienda como activo refugio; la entrada de España en la Unión Europea, que permitió que se mantuvieran los tipos de interés bajos; las grandes facilidades otorgadas por las entidades crediticias para la concesión de hipotecas, tanto para promotores como para compradores de vivienda, y las expectativas de obtener grandes plusvalías con la venta de una vivienda que la constante subida de precios instaló en el ambiente, haciendo crecer imparablemente la demanda.

A partir del año 2006, comenzó a hacerse patente una reducción de las transacciones inmobiliarias, que se transformaría en disminución de los precios de los activos a partir de 2007, provocada por la carestía de las viviendas y la subida de los tipos de interés. Esto produjo un parón en la actividad constructiva y la inversión en ésta, pasando de construirse unos 800.000 pisos en el año 2007, a poco más de 50.000 en el 2013, que se tradujo en reducción del crecimiento económico y, consecuentemente, en destrucción de empleo, lo cual condujo al inicio de un círculo vicioso en el que muchas familias, al perder uno o más de sus miembros su trabajo, ya no podían hacer frente al pago de sus hipotecas, trayendo esta situación consigo el problema de los desahucios. Lo mismo les sucedió a muchos promotores y constructores, a quienes la bajada de la actividad pilló por sorpresa y con una enorme deuda contraída con los bancos. Todo ello provocó el cierre de muchas empresas, la necesidad del rescate de varias entidades financieras, la destrucción de muchos empleos, que contribuyó a que se llegara en España a tasas por encima del 25% de desempleo, y una herencia de más de un millón de viviendas sin vender.

Después de 6 o 7 años de crisis económica global y crisis inmobiliaria estatal, la situación actual en el mercado inmobiliario español es la siguiente: los precios empiezan a subir en las zonas más emblemáticas de las capitales de provincia; ha habido grandes reducciones de precio en la periferia cercana de las grandes ciudades, pero aún pueden bajar más, y hay un stock cercano al medio millón de viviendas que no se venderán por mucho que se rebaje su precio, porque están en zonas cuya demanda potencial presente y futura es nula.



## **ÍNDICE**

RESUMEN.....	1
GLOSARIO DE SIGLAS Y ACRÓNIMOS .....	5
INTRODUCCIÓN .....	7
NÚCLEO DE LA MEMORIA.....	9
1 ANTECEDENTES (1986-1997).....	9
1.1 LA BURBUJA QUE SÓLO FUE “BOOM” (1986-1991).....	9
1.1.1 El fomento del “boom” inmobiliario.....	10
1.1.2 La demanda de viviendas turísticas.....	10
1.1.3 El elevado tipo de interés .....	11
1.1.4 La insuficiente oferta de viviendas .....	11
1.2 LA CRISIS INMOBILIARIA QUE SÓLO FUE RECESIÓN (1992-1997) .....	12
1.2.1 Aclaración.....	13
2 EL “BOOM” INMOBILIARIO QUE SE CONVIRTIÓ EN BURBUJA (1998-2005).....	15
2.1 LA DEMANDA Y LA OFERTA .....	15
2.1.1 La demanda .....	15
2.1.2 La oferta .....	19
2.2 LA SUBIDA DE PRECIOS .....	22
2.2.1 La situación del alquiler .....	26
2.2.2 La falta de transparencia en el mercado inmobiliario .....	27
2.3 EL “BOOM” FINANCIERO .....	28
2.4 LA FORMACIÓN DE LA BURBUJA.....	31
2.4.1 ¿Burbuja o no burbuja? Ésa es la cuestión.....	34
3 DESPUÉS DE LA BURBUJA (2006-2014).....	39
3.1 EL PINCHAZO.....	39
3.2 LA CRISIS FINANCIERA Y ECONÓMICA MUNDIAL.....	41
3.2.1 La crisis financiera y económica en España .....	42
3.3 LA CRISIS INMOBILIARIA EN ESPAÑA .....	44
3.4 LA SITUACIÓN ACTUAL DEL MERCADO INMOBILIARIO.....	46
4 LOS DAÑOS COLATERALES .....	49
4.1 EL PROBLEMA DE ACCESO A LA VIVIENDA .....	49
4.1.1 Los desahucios.....	49
4.2 LAS CONSECUENCIAS MEDIOAMBIENTALES.....	51
5 LOS RESPONSABLES DE LA BURBUJA .....	53
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	57
BIBLIOGRAFÍA.....	59
AGRADECIMIENTOS.....	65

CONTENIDO DEL CD .....	67
ANEXOS.....	69
1 ENTREVISTA A GONZALO BERNARDOS.....	69
2 ENTREVISTA A SANTIAGO NIÑO BECERRA .....	81
3 ENTREVISTA A LA PLATAFORMA DE AFECTADOS POR LA HIPOTECA.....	83

---

## **GLOSARIO DE SIGLAS Y ACRÓNIMOS**

**BCE:** Banco Central Europeo.

**BdE:** Banco de España.

**CEE:** Comunidad Económica Europea.

**FED:** Sistema de Reserva Federal de Estados Unidos.

**FMI:** Fondo Monetario Internacional.

**FROB:** Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria.

**INE:** Instituto Nacional de Estadística.

**PAH:** Plataforma de Afectados por la Hipoteca.

**PIB:** Producto Interior Bruto. Valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un período determinado.

**PP:** Partido Popular.

**PSOE:** Partido Socialista Obrero Español.

**Sareb:** Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria.

**SME:** Sistema Monetario Europeo.

**UE:** Unión Europea.

**UEM:** Unión Económica y Monetaria.

**VPO:** Vivienda de Protección Oficial.





## **INTRODUCCIÓN**

El objetivo del presente Trabajo Final de Grado es hacer una radiografía, desde el punto de vista económico, de la burbuja inmobiliaria que tuvo lugar en España durante el período 1998-2005, identificar los factores que favorecieron su formación, analizar las causas que provocaron su pinchazo y determinar las consecuencias que éste tuvo, no sólo económicas, sino también sociales, a lo largo de los años siguientes y hasta Agosto del presente año 2014, además de las consecuencias medioambientales de la propia etapa de la burbuja.

La estructura general del estudio es cronológica, incluyendo un breve apartado de antecedentes para situarse en el contexto correspondiente a aquel período. Incluye tablas numéricas de datos indicativos que permiten visualizar de forma esquemática la evolución de las diferentes variables relevantes durante el período y en relación con otros países del entorno económico cercano o semejante. Puesto que se trata de un estudio científico y no ético, no es objeto de este trabajo señalar culpables desde la perspectiva del presente de lo que se hizo o no y por qué, pero sí cabe determinar responsabilidades desde el punto de vista objetivo y sin entrar en valoraciones morales.

La metodología utilizada ha consistido en la lectura de bibliografía especializada, artículos de opinión especializados de prensa, artículos informativos de prensa, informes de diferentes organizaciones, consulta de datos estadísticos oficiales y de prensa especializada, visualización de contenido audiovisual en medios de comunicación, como reportajes o entrevistas, y realización de entrevistas por parte del autor a diversos expertos y organizaciones o entidades con un punto de vista relevante para el objeto del trabajo.

Ya que la esencia del grueso del trabajo es descriptiva y analítica, es decir, no se pretende descubrir nada nuevo, la mayor parte de la aportación personal se reducirá a las conclusiones, en las que tampoco se intenta obtener una solución mágica para evitar que se vuelva a repetir el problema, solamente se anotarán una serie de consideraciones referentes al funcionamiento del mercado inmobiliario español, sus pros y sus contras, extraídas como consecuencia directa del estudio de todo el período que el trabajo abarca.



## **NÚCLEO DE LA MEMORIA**

### **1 ANTECEDENTES (1986-1997)**

#### **1.1 LA BURBUJA QUE SÓLO FUE “BOOM” (1986-1991)**

Después de más de un cinco años de recesión, en 1986 el mercado residencial español entró en una fase expansiva que se prolongó hasta 1991. En dicha fase, el precio de los pisos aumentó un 234,1% en términos nominales y un 130,6% en términos reales (es decir, descontando la inflación), respectivamente, con un promedio de subida anual del 22,4% en euros corrientes y el 15,1% en euros constantes. Esto hizo que el porcentaje del salario anual de las familias dedicado al pago de la cuota hipotecaria, también llamado grado de esfuerzo, pasara de un 41,7% a un 61%. Esta cifra parecía indicar la formación de una burbuja inmobiliaria, puesto que el aumento del esfuerzo de pago es uno de sus síntomas típicos. Pero esta impresión se desmintió y, en lugar de ello, tuvo lugar un gran “boom” inmobiliario.

El alza de los precios fue causada, en gran parte, por un gran incremento de la demanda al que la oferta no pudo responder suficientemente, lo que es una situación habitual en las etapas de auge inmobiliario.

Este período de auge tuvo características propias de cualquier “boom”, entre las cuales estaban: una valorable evolución de la macroeconomía, con un aumento del Producto Interior Bruto (PIB) que permitió la creación de empleo; una considerable demanda de inversión, que durante este “boom” fue mayoritariamente patrimonialista, a diferencia del siguiente, en que tuvo una gran participación la inversión especulativa; una demanda por motivo de uso que permanecía embalsada desde los años anteriores, en que la situación económica había sido mala y no podían permitirse la compra de una vivienda, y un más fácil acceso al crédito hipotecario. Cuando hablamos de inversor patrimonialista en el sector inmobiliario, nos referimos a aquel que quiere obtener rentabilidades a través del alquiler de los activos en los que invierte, o plusvalías con su venta en el medio o largo plazo; el inversor especulativo, en cambio, compra para obtener plusvalías con la venta en el corto plazo. Sin embargo, este “boom” también tuvo otras características singulares: su fomento por parte de la Administración, la entrada de la demanda en el segmento de la vivienda turística y el elevado nivel de los tipos de interés real.

### 1.1.1 El fomento del “boom” inmobiliario

En 1985, la economía española se encontraba en una situación de estancamiento, debido al ajuste que se había producido por las dos crisis consecutivas del petróleo: la de 1973, en la que los países árabes exportadores de petróleo se negaron a abastecer a los países que habían apoyado a Israel durante la Guerra del Yom Kippur (Estados Unidos y sus aliados), que le enfrentaban a Siria y Egipto, y la de 1979, provocada por la Revolución Iraní y la consiguiente guerra entre Irán e Irak. Con el fin de sacar al país de esta situación, el gobierno instauró un nuevo modelo de crecimiento que perseguía tres objetivos: un elevado incremento del PIB, un mayor desarrollo del Estado del Bienestar y que España se aproximara al nivel de los principales países de la Unión Europea (UE). Dada la elevada tasa de desempleo existente (alrededor del 20% de la población activa), se eligió al sector de la construcción para liderar la recuperación económica, debido a su intensiva utilización del factor trabajo, es decir, a que es un sector que precisa de mucha mano de obra (creación de empleo) y su considerable participación en el PIB. Para ello, se programaron nuevas infraestructuras y se apoyó, entre otras cosas, al mercado residencial mediante el Real Decreto-Ley 2/1985 (conocido como “Decreto Boyer” a razón de su impulsor, el entonces Ministro de Economía y Hacienda del gobierno del Partido Socialista Obrero Español (PSOE), Miguel Boyer), una parte importante del cual estaba dedicada al mercado inmobiliario y establecía las siguientes medidas: el incremento de la desgravación fiscal del 15% al 17% por la compra de una vivienda de nueva construcción; la extensión de ésta a cualquier otra vivienda que no fuera la habitual; la liberalización de los nuevos contratos de alquiler, con el fin de rentabilizar el arrendamiento y dar salida a las viviendas desocupadas, y la posibilidad de transformar las viviendas en locales de negocios, también para incrementar su rentabilidad vía alquiler. Estas dos últimas medidas iban dirigidas a estimular la demanda de inversión patrimonialista.



**Imagen 1.1** Miguel Boyer en 1982  
(fallecido en septiembre de 2014)  
Fuente: [www.elmundo.es](http://www.elmundo.es) Foto: EFE

### 1.1.2 La demanda de viviendas turísticas

La ampliación de la desgravación fiscal a las segundas viviendas mediante el “Decreto Boyer”, la entrada de España en la Comunidad Económica Europea (CEE), que entraría en vigor al inicio de 1986, y la expectativa de la entrada de la peseta en el Sistema Monetario Europeo (SME) hicieron que la demanda de vivienda en localidades costeras, tanto para inversión como para uso, fuera muy elevada durante el “boom” de 1986 a 1991. Esta

desgravación, junto con la expectativa de una elevada revalorización y una buena rentabilidad vía alquiler, hacían a la vivienda de costa, debido a su menor precio respecto a la de las ciudades, una gran inversión. La entrada en la CEE suponía una mayor seguridad jurídica y la expectativa de entrada de la peseta en el SME comportaría la estabilidad del tipo de cambio de ésta respecto a otras divisas europeas y la renuncia, excepto en casos excepcionales, a su devaluación; ambos factores atrajeron a la inversión extranjera, que en Barcelona y Madrid se dirigió hacia los edificios de oficinas.

La demanda por motivo de inversión, sin embargo, tuvo una participación mucho menor en este “boom” que en el que tuvo lugar años después, de 1998 a 2005. Durante éste, nunca superó el 15% de la demanda total (frente a un 35% de participación en 2004 y 2005). Una gran diferencia entre ambos períodos, como se ha destacado anteriormente, es la importancia de la demanda por inversión especulativa: reducida en el primero y vigorosa en el segundo. Esta divergencia podría explicarse por la diferente extensión en el tiempo de la etapa expansiva (cinco años frente a siete u ocho), las desiguales facilidades proporcionadas por los promotores para la reventa y la distinta disponibilidad de las entidades financieras para conceder capital a los especuladores (estas dos últimas cosas, mucho mayores durante el segundo “boom”).

### **1.1.3 El elevado tipo de interés**

El modelo económico implantado consiguió un elevado aumento del PIB, con el consiguiente impulso de la creación de empleo y un incremento de los salarios, lo cual hizo aflorar una gran parte de la demanda urbana embalsada de años atrás. Para reducir la inflación y facilitar la financiación externa del déficit, se elevó el tipo de interés real, que durante todo el período de auge no fue inferior al 6,5%. Pero esto no afectó a la demanda de viviendas, a pesar del aumento del precio de éstas, debido a las facilidades crediticias concedidas por cajas y bancos, que cambiaron las condiciones del tipo de interés (de fijo a variable), alargaron el plazo de las hipotecas (de cinco años, a finales de los 70, a trece, en 1991), ampliaron la cuantía máxima del crédito (del 50 al 80% del valor de tasación) y generalizaron la financiación de las compras de suelo urbano a promotores.

### **1.1.4 La insuficiente oferta de viviendas**

Si bien la oferta de viviendas aumentó durante el período, lo hizo sólo alrededor de un 20% respecto al período de 1980 a 1985, que era de recesión inmobiliaria. Los motivos de este escaso crecimiento fueron: el elevado tipo de interés nominal, que obligaba a los promotores a ser prudentes en la asunción de endeudamiento; la lenta e insuficiente creación de suelo urbano, dado que muchos ayuntamientos carecían de medios humanos y materiales y,

además, aumentar considerablemente la oferta de suelo urbano suponía obtener menos ingresos por su venta, y la reducida incentivación de la construcción de viviendas de protección oficial (VPO) por parte de la Administración, que decidió: por un lado, confiar en las fuerzas del mercado y las facilidades concedidas por las entidades crediticias para permitir una correcta evolución del mercado de vivienda libre y, por otro, eliminar gastos que podían incrementar el déficit público.

## **1.2 LA CRISIS INMOBILIARIA QUE SÓLO FUE RECESIÓN (1992-1997)**

Contrariamente a lo que hacían presagiar la entrada de la economía española en recesión, el elevado porcentaje de la renta media mensual dedicado al pago de la hipoteca (grado de esfuerzo) y la supresión de la desgravación fiscal a las segundas viviendas, el mercado residencial únicamente pasó por un ligero período de estancamiento en la etapa 1992-1997. Se produjo una considerable reducción de las transacciones, pero el precio de los pisos en términos nominales permaneció prácticamente constante, aunque sí se redujo en términos reales, en un porcentaje del 21,8% en la totalidad de la etapa. En resumen, la vivienda perdió la sobrevaloración acumulada durante la etapa anterior.

Sí se produjo una crisis, sin embargo, en el segmento de las viviendas de costa, debido a la disminución de demanda que provocaron la eliminación de la desgravación fiscal y la recesión económica existente en la mayoría de países de Europa, reduciendo la demanda extranjera. Junto a esta reducción de la demanda se produjo un aumento de la oferta, una parte importante de la cual consistía en viviendas turísticas usadas puestas en venta por parte de familias que no podían hacer frente al pago de la hipoteca de su segunda residencia. La crisis de este segmento provocó la desaparición de algunas empresas promotoras y puso en apuros a otras, lo que condujo a muchos constructores a renunciar a efectuar promociones en localidades turísticas durante muchos años, por considerarlo un segmento maldito.

En las principales ciudades, el mercado residencial regresó a la normalidad: las promociones eran rentables si el producto ofrecido tenía las características, precio y ubicación adecuados; si no, podía perderse dinero.

A pesar de la coyuntura del mercado, la oferta de viviendas media fue un 1,8% superior durante esta etapa a la observada durante el “boom” anterior, siendo 1992 y 1993 los años donde la oferta fue más débil y 1997, cuando ya había señales de reactivación de la demanda, el año en que se asumió la mayor cifra. Dependiendo de los autores, este último año se considera un año de transición hacia el siguiente “boom” inmobiliario (Gonzalo Bernardos Domínguez), o bien parte de este “boom” (José Luis Campos Echeverría). La

VPO aumentó su porcentaje en la oferta durante este período, impulsada por un nuevo Plan de Vivienda (1992-1995) y la disminución de la rentabilidad en el mercado libre, excepto en 1997, donde se redujo su participación al dirigirse nuevamente muchos promotores hacia el mercado libre, dadas las perspectivas económicas.

La ligera recesión inmobiliaria que tuvo lugar en esta etapa fue causada, principalmente, por la carestía de las viviendas y la modificación de algunas variables económicas, primordialmente la subida del tipo de interés de referencia y la de reducción del déficit público, que era necesaria para cumplir los requisitos de entrada en la Unión Económica y Monetaria (UEM). Sin embargo, esta recesión no llegó a adquirir el estatus de crisis debido a las reformas efectuadas entre 1994 y 1997, que incluían: la liberalización del mercado de trabajo, la racionalización del gasto público, la disminución de la intervención del Estado en la economía y la eliminación de las restricciones a la competencia en distintos sectores (energético, telecomunicaciones, etc.). También ayudó a reducir el impacto de la recesión la competitividad ganada por las empresas españolas como consecuencia de las cuatro devaluaciones de la peseta que se efectuaron. Estas reformas favorecieron la salida de la recesión de España en 1994 y la entrada en un largo período de expansión económica con una inflación que disminuía progresivamente y unos tipos de interés que se redujeron en consecuencia.

### **1.2.1 Aclaración**

Llegados a este punto, me gustaría explicar la interrelación entre ciertas variables económicas que se han mencionado hasta ahora y se volverán a mencionar a lo largo del trabajo, para mejor comprensión del lector no versado en economía. En primer lugar, la relación entre la inflación y los tipos de interés. Salvo casos excepcionales, existe una convención entre los países con política monetaria propia -es decir, el caso de España antes de su entrada en la UEM, pues desde ese momento la competencia de establecer la política monetaria se cedió al Banco Central Europeo (BCE)-, en la manera de establecer los tipos de interés según el nivel de la inflación. Cuando los tipos de interés están bajos, se incentiva la demanda, las familias compran más bienes de consumo o, por ejemplo, inmuebles, y las empresas invierten en bienes de equipo y esto hace que la inflación aumente (es decir, los precios). La manera común de actuar es subir los tipos de interés, de modo que la demanda se atenúe y los precios se estabilicen. De la misma manera, con una inflación reducida se acostumbra a bajar los tipos de interés para estimular el consumo y la inversión, lo que hará subir la inflación. Todo esto ocurre siempre y cuando exista capacidad de consumo, es decir, que las familias y empresas estén en disposición de gastar (generalmente, situación de expansión económica). En segundo lugar, la devaluación de la moneda. Este instrumento

también lo pueden utilizar únicamente países o conjuntos de países con política monetaria propia. Su función está encarada básicamente a mejorar la competitividad de un país de cara al comercio exterior. Si se baja el valor de la moneda propia, los demás países pueden comprar en éste a un precio más barato, porque su moneda gana poder adquisitivo respecto a la de allí y, por tanto, se incentiva el aumento de las exportaciones. Es una actuación llevada a cabo típicamente en etapas recesivas, en que la demanda interna se encuentra en niveles bajos. Si establecemos un paralelismo entre la recesión descrita anteriormente y la crisis en la que nos encontramos inmersos actualmente, vemos que la actuación por parte del Gobierno ha sido la misma; salvo que, ante la imposibilidad de devaluar la moneda, competencia que ya no pertenece al Banco de España (BdE), sino al BCE, se ha optado por una devaluación interna del país mediante la reducción de los gastos de producción, básicamente de los salarios, con el fin de promover las exportaciones.



## 2 EL “BOOM” INMOBILIARIO QUE SE CONVIRTIÓ EN BURBUJA (1998-2005)

Cumplidos los objetivos requeridos, España formaría parte de la UEM a partir del 1 de enero de 1999 y lo haría en un contexto de expansión económica, con el PIB y la tasa de empleo creciendo anualmente por encima del 4%, la inflación en mínimos históricos y el tipo de interés disminuyendo. Las condiciones existentes favorecían la llegada de un “boom” inmobiliario. Como se ha comentado anteriormente, según los autores, este “boom” tuvo lugar durante los años 1998-2005 (Gonzalo Bernardos Domínguez, “Cómo invertir con éxito en el mercado inmobiliario”) o durante los años 1997-2006 (José Luis Campos Echeverría, “La burbuja inmobiliaria española”).

### 2.1 LA DEMANDA Y LA OFERTA

Existen varios tipos de demanda en el sector inmobiliario: por un lado, la demanda por motivo de uso, que a su vez se divide en: demanda de primer acceso, de mejora (quienes tienen una vivienda y quieren cambiarse a otra) o de segunda residencia; por otro, la demanda por motivo de inversión, que puede ser patrimonialista o especulativa. Durante este “boom”, la oferta, aunque llegó a niveles muy superiores a los del período 1986-1991, no fue suficiente para satisfacer a la insaciable demanda, si bien hubo exceso de oferta en segmentos concretos del mercado, como la vivienda de “alto standing”.

#### 2.1.1 La demanda

Entre 1998 y 2001, la creación de empleo y la mejora de las condiciones de financiación hicieron grandes protagonistas del “boom” a las demandas de primer acceso y de mejora. A partir de 2002, empezó a tomar importancia la demanda de inversión, que supuso en 2004 y 2005 alrededor de un 35% de las transacciones.

##### La demanda por motivo de uso

La disminución de los tipos de interés y el aumento del período de amortización de los pisos, situaban el grado de esfuerzo familiar para adquirir una vivienda en el 29%, lo que hizo considerar a éstas un activo barato. También lo eran para los extranjeros europeos no residentes, en relación con los precios de sus respectivos países, aunque la demanda de este tipo descendió de 2004 a 2006 (*Tabla 2.1*), debido probablemente a la equiparación de estos precios, partiéndose de un 70% de descuento en España respecto a la media europea en 1985. Por el contrario, se intensificaron en 2005 y 2006 las compras por parte de españoles de vivienda fuera del país y también se inició una compra de vivienda por parte

de los inmigrantes en su país de origen. Otras causas que favorecieron el incremento de la demanda de uso fueron: la emancipación de la mujer española y, por tanto, el aumento de las separaciones, y la llegada de un gran número de inmigrantes.

**Tabla 2.1 Demanda extranjera de inmuebles en volumen de dinero**

	1997	2000	2003	2004	2005	2006
<b>Incremento anual</b>	34%	33,5%	17%	-6%	-17%	-14%
<b>Volumen de inversión (millones euros)</b>	1.700	3.700	7.000	5.900	5.500	4.800

*Banco de España. Indicadores de la Vivienda. Fuente: La burbuja inmobiliaria española*

Entre 1998 y 2005, el número de extranjeros legalmente residentes en España se multiplicó por seis y el motivo de su llegada era el trabajo. La escasez de mano de obra en los sectores de la construcción y de servicios hizo imprescindible aumentar a corto plazo la oferta de trabajadores para seguir creando ocupación y creciendo. Las cifras oficiales de viviendas de propiedad y alquileres no explicaban la absorción de los más de 4 millones de inmigrantes empadronados a principios de 2007. Parte de esta masa de población fue acogida en infraviviendas, tanto chabolas como viviendas en bajo estado de conservación para los del lugar, cobrando un precio por persona. La gran demanda de vivienda asequible no se correspondía con la oferta de los inversores patrimonialistas, que compraban pisos de lujo para destinarlos a ejecutivos, provocando un exceso de oferta. Progresivamente y debido al empleo estable, el reagrupamiento de la familia y las facilidades crediticias, los inmigrantes se fueron desplazando hacia el mercado de propiedad, lo que contribuyó al alza de los precios entre 2002 y 2005 y a la dinamización de la demanda de mejora. Empezaron a tener una fuerte participación en la concesión de crédito hipotecario de la banca, sobre todo de las cajas, llegando a final de 2006 a un 7,4% del total de hipotecas. No obstante, con su entrada en el mercado hipotecario, aumentó el riesgo de los créditos hipotecarios (se considera hipoteca de alto riesgo aquella cuyos pagos anuales están por encima del 40% de la renta disponible), ya que el inmigrante cobraba un 30% menos que la media nacional.



**Imagen 2.1** Inmigrantes trabajando en la construcción  
Fuente: [www.elpais.com](http://www.elpais.com) Foto: Santos Cirilo

Entre el inmigrante, que pasó a ser de un 1,6% de la población en 1997 a casi un 10% en 2006 y la fuerte incorporación al trabajo de la mujer, supusieron dos tercios de los nuevos empleos creados en 2006. La inmigración, al volcarse en gran parte en el servicio doméstico, también fue clave en la incorporación de la mujer española al trabajo, al liberarla en gran parte del trabajo doméstico. Dicha incorporación de la mujer al trabajo influyó en el incremento de la demanda de vivienda en tres vertientes: en primer lugar, le permitía emanciparse de su familia; en segundo, hizo aumentar el número de separaciones al poderse permitir el mantenerse por sí sola, y por último, la mujer que vivía en pareja podía colaborar cada vez más en el pago de la hipoteca del piso. Esto provocó que se redujera el número de miembros del hogar de 3,2 en 1996 a 2,9 en 2005 (*Tabla 2.2*).

Respecto a la segunda residencia, concretamente las viviendas de costa, en 2002 apuntaban a alcanzar un plus de rentabilidad, debido a que el factor demanda iba a incorporar un porcentaje de demanda extranjera deseosa de establecer su residencia en la costa. Esto iba a tener un efecto de desconexión de la rentabilidad de la vivienda de costa respecto al ciclo económico (de 2000 a 2002, el PIB en España estaba creciendo a un ritmo decreciente), al contrario que en décadas anteriores, cuando la gran mayoría de los demandantes eran ciudadanos españoles que compraban masivamente segunda residencia cuando la economía estaba en crecimiento o cuando suponía desgravación fiscal y la demanda desaparecía del mercado cuando había recesión. Este factor de desconexión del ciclo económico se debía a que dicha demanda extranjera estaba caracterizada por tener alto poder adquisitivo y una edad cercana a la jubilación, además de valorar más la calidad que el precio del producto.

**Tabla 2.2 Población, empleo y total de viviendas sobre hogares**

	1997	2000	2005	2006	Incremento anual acumulativo
<b>Población (millones)</b>	39,8	41,1	44,2	45,1	11%
<b>Población empleada (millones)</b>	14,1	16,4	19,4	20,1	42%
<b>Hogares (millones)</b>	12,6	13,4	15,5	16,03	23%
<b>Viviendas/hogares</b>	1,522	1,526	1,534	1,534	

*José Luis Campos Echeverría. La burbuja inmobiliaria española*

Entre 2001 y 2005, el factor suerte tuvo una gran importancia en el crecimiento del mercado residencial. España vivía un período de expansión económica, pero ya no era responsable

del establecimiento de los tipos de interés, en cuyo caso podría haberlos aumentado y así contener la inflación; ahora, esta competencia se había traspasado al BCE, que mantuvo los tipos a nivel reducido debido a que el crecimiento del resto de la zona euro estaba estancado. Este bajo tipo de interés nominal, junto con la elevada tasa de inflación, convirtieron en negativo el tipo de interés real. Además, la competencia entre las entidades financieras en el mercado hipotecario provocó una reducción del diferencial aplicado sobre el euribor. Todo esto incentivó a las familias a aumentar su endeudamiento y dedicar al mercado residencial una buena parte de los fondos obtenidos, por lo que se generó una demanda de viviendas que la oferta, a pesar de llegar a máximos históricos, no podía cubrir, lo que provocó un período de elevado incremento del precio de la vivienda. Si no hubiera tenido lugar esta conjunción de circunstancias internas y externas, probablemente la demanda por motivo de uso habría sido mucho más moderada entre los años 2002 y 2005 y la especulativa, prácticamente inexistente.

#### La demanda por motivo de inversión

El interés de los inversores por la vivienda se debió principalmente a: la fuga de capitales de la Bolsa provocada por el estallido de la burbuja puntocom, el atentado a las Torres Gemelas, las irregularidades en grandes corporaciones (Enron, WorldCom, ...) y la expectativa de una guerra contra Irak; las grandes facilidades financieras otorgadas para comprar una vivienda distinta de la habitual, y la expectativa de obtención de una rápida y elevada plusvalía con la venta de ésta. Además de las viviendas, las oficinas, centros comerciales y naves industriales también se beneficiaron de la huida de capitales de la Bolsa.

#### La expulsión de la demanda hacia la periferia de las grandes ciudades

En el mercado residencial, la característica más valorada de una vivienda suele ser la localización: en el caso de la demanda de uso, por proximidad a la familia, entorno agradable y servicios accesibles; en el caso de la de inversión, una adecuada localización permite una ocupación permanente, mayor flujo de rentas por alquiler y mayor expectativa de revalorización. Debido a esto, en un contexto de “boom” inmobiliario, el precio tiende a subir antes en las viviendas de la capital que en la periferia. Al final del “boom”, sin embargo, esta situación se invierte. Las viviendas se vuelven inasequibles en la ciudad y desplazan a gran parte de la demanda hacia la periferia, subiendo allí los precios mientras en la ciudad tienden a la baja. Esto último ocurre siempre y cuando la demanda por inversión no siga siendo considerable en la última fase del “boom”, ya que ésta prioriza la calidad sobre el precio. Si es así, se estabiliza el precio en la capital. La llegada de una crisis inmobiliaria, al ahuyentar a la demanda por inversión, provoca una tendencia a la baja de los precios en las zonas más emblemáticas de la ciudad, aunque la mayor parte de la demanda no puede permitírselos y sí pueden en distritos tradicionalmente de clase media.

En el inicio del “boom”, la demanda se concentra principalmente en la ciudad. Empiezan a aumentar las transacciones, pero los precios se mantienen estables, puesto que los promotores aún no han identificado la llegada del “boom”. En la periferia, el aumento de la demanda es más suave, limitándose a la población local, las familias que quieren residir en una casa unifamiliar y los trasladados por motivo de trabajo, en el caso de poblaciones cercanas a zonas industriales. Con el aumento de las ventas, los promotores son conscientes de la llegada del “boom” y empiezan a subir el precio de las viviendas. La demanda las absorbe rápidamente y se ven en la necesidad de proveerse de suelo, lo que hace que los propietarios de éste decidan aumentar también su precio. El aumento de precios atrae a la demanda por inversión, tanto la patrimonialista como la especulativa. Una parte de la demanda comienza a tener problemas de accesibilidad a la vivienda, por lo que muchos de ellos deciden comprar en la periferia próxima y mejor comunicada. Esto hace que los precios comiencen a aumentar también allí. La continua aparición de inversores y la escasez de la oferta existente hacen que el mercado se vuelva irracional y se transforman edificios de oficinas, naves industriales y plantas bajas dedicadas a locales comerciales en viviendas. En esta situación, los demandantes de vivienda que tienen un activo para vender deben elegir entre un piso en la periferia próxima o una casa unifamiliar en la periferia lejana. En cuanto a quienes no tienen un activo para vender o un considerable ahorro previo, la mayoría ya no pueden acceder a la compra de una vivienda y, los que pueden, deben conformarse con un piso de dimensiones inferiores a la media en la periferia lejana. Ante esta nueva estructura del mercado residencial, la Administración debería cambiar su estrategia de inversión territorial, proporcionando un mayor número de servicios a las poblaciones de la periferia próxima y lejana y creando infraestructuras adecuadas para la comunicación con la capital. Si así lo hace, los precios entre la periferia y la ciudad tenderán a homogeneizarse; si no, la divergencia seguirá siendo muy elevada y vivir en la capital se convertirá en un lujo.

### **2.1.2 La oferta**

Al contrario de lo ocurrido durante el primer “boom”, en el período 1998-2005 la oferta de viviendas fue elevada y creciente en el tiempo, visándose en 2005 un 76,4% más de viviendas que en 1998. Esto fue posible gracias a las grandes facilidades crediticias otorgadas a los promotores, la participación directa de las entidades financieras en grandes operaciones inmobiliarias, la entrada de algunas de ellas en el capital de empresas promotoras y la rápida venta de las promociones iniciadas. La anticipación a la entrada en vigor del Código Técnico de la Edificación (CTE), en marzo de 2006, tuvo también influencia

en la gran expansión de la oferta, por la subida en los costes de construcción que ésta implicaría.

Durante este período, España fue el país de Europa con un nivel mayor absoluto y relativo de construcción de viviendas. La cuota sobre la inversión del sector de la construcción llegó a casi el 20% del PIB, siendo responsable este sector de casi un cuarto del crecimiento económico español y del 20% de los más de 5 millones de empleos creados. El parque inmobiliario aumentó en 5 millones de nuevos pisos, de 19 a 24 millones (*Tabla 2.3*), llegando a un nivel de viviendas existentes de 550 por cada 1.000 habitantes, frente a las 460 de media de la Europa de los quince. La producción española de viviendas desde el 2004 al 2006 superó a la de Alemania, Francia y Inglaterra juntas, y duplicó la media de la UE. Según el Ministerio de Vivienda, en estos tres últimos años se contrataron, respectivamente, 850.000, 900.000 y 950.000 viviendas. Se construyeron muchos más pisos de los necesarios para primera o segunda residencia, lo que evidencia la importancia de la demanda de inversión. También lo evidencia el hecho de que el incremento en la oferta de viviendas superara al de la formación de hogares (*Tabla 2.4*), dado el estancamiento en los últimos años del “boom” de la demanda por segunda vivienda y la disminución de la inversión extranjera, y el bajo nivel de la inversión para alquiler.

El aumento de la demanda de viviendas de lujo en las zonas más emblemáticas de las grandes ciudades y la escasez de edificios residenciales en dichas zonas hizo que se produjera una situación paradójica: los precios de las



**Imagen 2.2** Edificios en construcción en Valladolid

Fuente: [www.elmundo.es](http://www.elmundo.es) Foto: J. M. Lostau

viviendas en estas zonas superaron con creces a los de los edificios de oficinas de las mismas, lo cual, desde un punto de vista patrimonialista, no tenía ningún sentido, ya que las rentas de alquiler a percibir son considerablemente inferiores en las primeras respecto a los segundos. Esto provocó el cambio de uso de numerosos edificios de oficinas en ubicaciones emblemáticas de ciudades como Madrid, Barcelona o el mismo Wall Street de Nueva York. Conforme avanzaba el “boom”, también lo hacía el precio por m<sup>2</sup>, así que los promotores decidieron reducir progresivamente la superficie de los pisos, con una reducción media de un 10% en el tamaño de la vivienda media construida (de 90 a 80 m<sup>2</sup>), para paliar la repercusión sobre el importe a desembolsar por el comprador. Así, fueron perdiendo peso en el mercado las viviendas de 3 y 4 habitaciones para ganarlas de 1 y 2, primero en las

capitales y, finalmente, contagiándose al resto de su periferia. Esto provocó un aumento de precio y cantidad de los pisos de dos dormitorios y un descenso en ambos de los de tres. En contraposición, en EEUU, la superficie media subió más de un 10% hasta 106 m<sup>2</sup>. La disparidad reside en que en EEUU las rentas por encima de la media tuvieron mayor incidencia en la compra de viviendas, mientras que en España buscaba la accesibilidad a la compra.

#### La vivienda de protección oficial

Durante dicho período, la oferta de VPO no aumentó en la misma proporción que la vivienda del mercado libre, con tan solo un 21,2% más de viviendas programadas en 2005 que en 1998, ni lo hizo de forma continuada (entre 1999 y 2002 se visaron menos que en 1998). Su relevancia en términos porcentuales fue muy inferior a la del anterior “boom” (un 8,5% en 2005 frente a un 44,8% en 1986). Esto se debió principalmente a tres factores: su escasa rentabilidad económica, ya que sus precios máximos de venta establecidos eran insuficientes para asegurar su viabilidad, dada la carestía del suelo; el elevado ritmo de ventas en el mercado libre, que hacían que el promotor pudiera obtener rentabilidades impresionantes, y la escasez de suelo público dedicado a su construcción, ya que a la Administración local le interesaba más llegar a ventajosos acuerdos con promotores sobre el suelo de su propiedad que construir VPO, debido a la diferencia de beneficios que obtenía entre la venta de las VPO y la comercialización del suelo en el mercado libre.

**Tabla 2.3 Evolución de viviendas, población y hogares**

	1997	2000	2005	2006
<b>Viviendas totales (miles)</b>	19.120	20.420	23.830	24.600
<b>Viviendas principales (%)</b>	68	68		
<b>Viviendas secundarias (%)</b>	17	16		
<b>Población (millones)</b>	39,8	41,1	44,2	45,1
<b>Hogares totales (miles)</b>	12.560	13.382	15.535	16.030
<b>Viviendas por habitante</b>	0,48	0,50	0,54	0,545
<b>Viviendas por hogar</b>	1,52	1,53	1,53	1,53

*Banco de España e INE. Elaboración: J. L. Campos Echeverría. La burbuja inmobiliaria española*

**Tabla 2.4 Tendencias y dimensiones de la oferta de viviendas**

	1997	2000	2004	2005	2006
<b>Viviendas visadas</b>	338.000	535.000	687.000	729.000	864.000
<b>Viviendas iniciadas</b>	319.000	534.000	692.000	716.000	729.000
<b>Viviendas iniciadas s/parque viviendas año anterior</b>	1,7%	2,7%	3,1%	3,1%	3,1%
<b>Viviendas terminadas</b>	299.600	415.700	565.900	590.640	659.000
<b>Formación de hogares</b>	253.000	282.000	414.000	537.000	498.000
<b>Parque viviendas/nº hogares</b>	1,522	1,526	1,539	1,534	1,534

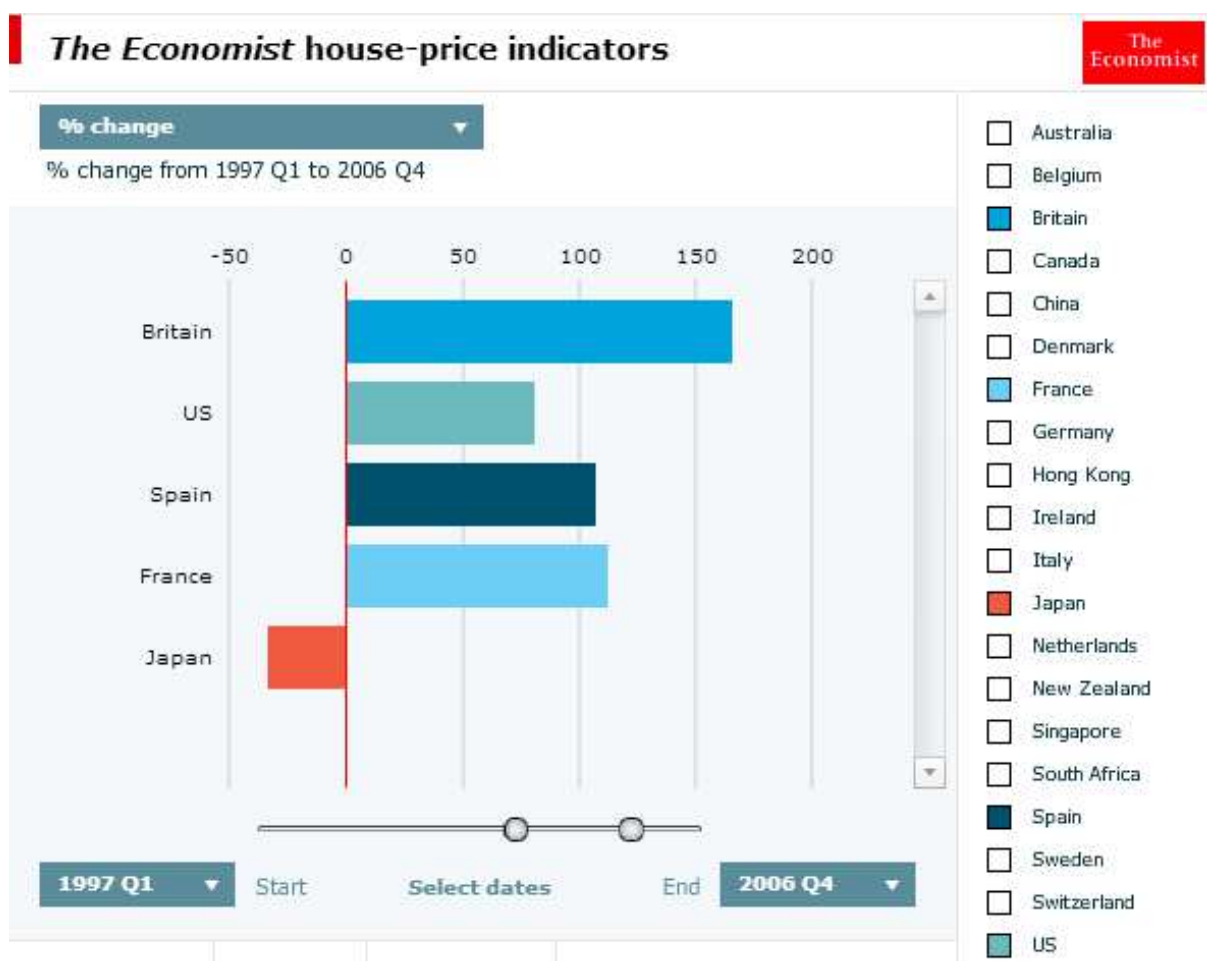
*Banco de España. Indicadores de la vivienda y Ministerio de Vivienda*

*Elaboración: J. L. Campos Echeverría. La burbuja inmobiliaria española*

## 2.2 LA SUBIDA DE PRECIOS

A lo largo de esta etapa de auge inmobiliario (1997-2006), se experimentó una subida de precios de las viviendas en España de un 183% acumulado en términos nominales, 117% en términos reales (descontada la inflación), según datos del BdE (*Tabla 2.5*). Este aumento, sólo fue superado entre las economías desarrolladas importantes por Inglaterra, con un 196% (*Tabla 2.6*), pero con una producción menor en cantidad a la quinta parte de la española. Respecto a este dato, extraído de “La burbuja inmobiliaria española”, de José Luis Campos Echeverría, que, a su vez, obtuvo del diario The Economist en marzo de 2007, encuentro divergencias al compararlo con un gráfico interactivo publicado por el propio The Economist en 2011 (*Imagen 2.1*). Probablemente, éstas se deban a que, como refleja la explicación de los datos del gráfico, éste utilice datos en términos reales, mientras que los datos utilizados por J. L. Campos Echeverría, probablemente sean en términos nominales. Cabe destacar que, teniendo en cuenta los datos en términos reales, Francia también superaría a España en porcentaje de subida de precios entre el 1er trimestre de 1997 y el último de 2006, lo que no contemplan los datos en términos nominales de J. L. Campos Echeverría.





**Imagen 2.3** Gráfico interactivo: Indicadores del precio de la vivienda. *The Economist*, noviembre 2011  
 (Variables: eje horizontal-cambio porcentual desde el 1º trimestre de 1997 al 4º de 2006; eje vertical-países, de arriba a abajo: Reino Unido, EEUU, España, Francia, Japón)

De todos modos, el anterior gráfico utiliza datos, entre otros, del Ministerio de Vivienda y del INE. Las cifras que maneja el Ministerio de Vivienda infravaloraban probadamente la subida de precios en España en una media del 6%, que llegaba a un 15% en Madrid o Barcelona. Esto se debe, en parte, al sistema estadístico y las bases que emplea, además de que excluyen de éstas los pisos de más de 1.100.000 euros. En el año 2005, hubo una divergencia entre las estimaciones de subidas de precios del Ministerio de Vivienda y del Colegio de Registradores que el Ministerio adjudicó a su intervención y la del Gobierno, que en el ciclo de la vivienda es limitada. Tampoco se recoge adecuadamente en España el impacto del incremento de precios de la vivienda y el del crédito sobre la inflación (*Tabla 2.7*). La mayor actividad en el sector de la construcción también hizo que su inflación fuera superior a la media nacional y que aportara más de medio punto adicional por año al incremento de la inflación nacional.

**Tabla 2.5 Subida de precios en el período 1997-2006**

	1997-2000	2000-2006	1997-2006	Acumulado
<b>Precio vivienda (incremento anual)</b>	8,3%	14,3%	11,7%	183%
<b>Real anual</b>	5,4%	10,8%	9,0%	117%
<b>Euros/m<sup>2</sup></b>	703 (1997)	1.990 (2006)	11,7%	183%

*Banco de España. Índice indicadores de la construcción. Fuente: La burbuja inmobiliaria española*

**Tabla 2.6 Comparación internacional de la subida de la vivienda**

	Gran Bretaña	España	Francia	EEUU	Japón
<b>Precio de la vivienda Incremento 1997-2006 (%)</b>	196	173	137	102	-32
<b>Tasa anual acumulativa (%)</b>	12,8	11,8	10,1	8,1	-4,2

*The Economist, marzo 2007. Fuente: La burbuja inmobiliaria española*

**Tabla 2.7 Coste de vida y alquiler en vivienda**

	Alemania	España
<b>% alquiler de vivienda s/total hogares (2002)</b>	42,6	15,7
<b>% alquileres s/gasto IAPC</b>	10,9	2,6

*José Luis Campos Echeverría. La burbuja inmobiliaria española*

Fue el ciclo más largo e intenso de subidas de precios en la historia española (si bien, según Gonzalo Bernardos en “Cómo invertir con éxito en el mercado inmobiliario”, en el período 1998-2005 la subida de precios fue inferior a la experimentada en el anterior “boom”), mayor incremento de patrimonio inmobiliario en relación con la economía y la renta, de crédito hipotecario y de los niveles de éste. El citado incremento del precio de la vivienda convirtió en problema social a las dificultades de acceso a la vivienda en propiedad de algunos colectivos, como los jóvenes, mientras que, en el “boom” anterior, esto se consideraba como algo puntual. Por un lado, sube el número de propietarios (casi 6 millones en el período); por otro, se endurecen las condiciones de compra para los que no lo son.

La riqueza inmobiliaria de los hogares españoles pasó de suponer el 320% del PIB en 1997 a más del 600% a finales de 2006 (*Tabla 2.8*). El incremento de riqueza patrimonial llevaba al propietario a ahorrar menos, gastar más y endeudarse más, en función de las mayores

garantías que podía ofrecer por la subida del valor de los pisos, provocando lo que se conoce como “efecto riqueza”.

**Tabla 2.8 Riqueza inmobiliaria y riqueza financiera**

	1997	2000	2006	Incremento (97-06)
<b>Riqueza inmobiliaria (millones euros)</b>	1.334.000	2.016.000	5.760.000	331%
<b>Riqueza inmobiliaria/PIB</b>	270%	320%	600%	
<b>Riqueza financiera neta/PIB</b>	114%	117%	94,5%	
<b>Riqueza inmobiliaria/financiera</b>	2,4	2,7	6,3	
<b>Parque de viviendas (miles)</b>	19.120	20.420	24.600	29%

*Banco de España e INE. Elaboración: J. L. Campos Echeverría. La burbuja inmobiliaria española*

Los más propensos a realizar sus plusvalías inmobiliarias eran los jóvenes, que tenían mayor probabilidad de tener que adquirir una casa mayor conforme aumentaba su familia, y los más cercanos a la jubilación, que tendían a trasladarse a una casa menor porque sus hijos ya se habían ido. A este respecto, el profesor Gonzalo Bernardos, en una entrevista realizada por el autor de este trabajo (*Anexo 1*), afirmaba estar a favor de la compra de viviendas por parte de las familias, precisamente por ser el “mejor plan de pensiones que ha existido”, ya que “gracias a eso, las familias, cuando son mayores, podrían tener una renta muy importante y un nivel de vida muy bueno, si vendieran sus viviendas y se fueran de alquiler”. Hay que tener en cuenta, no obstante, que si los hijos no han tenido la posibilidad de acceder a la compra de una vivienda, lo lógico es pensar que la vivienda paterna se deje en herencia, imposibilitando la capitalización de ese “plan de pensiones”.

Pese a que el incremento de los salarios fue comedido en relación al de los precios de los pisos, no existía una gran diferencia entre el grado de propiedad de vivienda entre las rentas más bajas y las más altas. Entre el 20% de las rentas más bajas, había un 70% de vivienda en propiedad y un 18% en otras propiedades inmobiliarias, frente al 90% de vivienda en propiedad y un 50% en otras propiedades inmobiliarias que poseía el 20% de las rentas más altas. Sí existía una gran diferencia en cuanto a la propiedad mobiliaria, sobre todo en lo referido a acciones, fondos de inversión y fondos de pensiones, con un 3,7% entre las rentas más bajas y un 33,6% en las más altas.

Contrariamente a la opinión mayoritaria establecida, la causa del elevado precio de las viviendas no era el elevado precio del suelo, sino que era el precio del suelo el que había aumentado debido a las expectativas de altos precios de las viviendas que en él se iban a

construir, generadas por una gran demanda dispuesta a pagar altos precios. Este incremento del precio del suelo, del 20 al 50% del coste del piso, hizo que los márgenes del promotor sufrieran una fuerte caída durante el período, del 30 al 9%. Dependiendo también de las expectativas de obtención de plusvalías, existían diferencias en la subida de precios entre las diferentes regiones del país (*Tabla 2.9*).

**Tabla 2.9 Incremento de precios acumulado de las tres provincias más alcistas y de las tres de menor revalorización**

	Baleares	Murcia	Alicante	Orense	León	Navarra
<b>Incremento acumulado 1997-2006 (%)</b>	246	231	231	72	111	113

*Ministerio de Vivienda. Estadística de precios provinciales de las viviendas.*

*Fuente: La burbuja inmobiliaria española*

### 2.2.1 La situación del alquiler

La subida de precios llevó a potenciar la propiedad, que ascendió hasta ocupar el 85% del mercado de la vivienda, por encima del alquiler, que ha disminuyó hasta llegar al 11% en 2006, siendo esto causa y consecuencia de la falta de movilidad laboral (*Tabla 2.10*). Por parte de la oferta, una causa de esto es la disminución de la rentabilidad del alquiler, al subir las rentas sólo un 40% frente al 183% del precio de los pisos. También lo son las expectativas de revalorización de las viviendas, que llevan al inversor a apostar más por la venta rápida que por el arrendamiento, y la rigidez del mercado de alquiler. Por parte de la demanda, en España, en el proceso de elección entre propiedad o alquiler intervienen, además de factores económicos, intereses y sentimientos sociales que tienen una gran fuerza y complejidad. La compra de un piso es un objetivo y una realización personal y familiar, mientras que el alquiler se ha convertido en una situación transitoria hasta la compra del piso. También actuaban en contra de la elección del alquiler como opción el escaso apoyo fiscal de la Administración frente a la propiedad, la falta de seguridad jurídica de los contratos de arrendamiento y la escasa oferta de pisos sociales protegidos en arrendamiento.

**Tabla 2.10 Propiedad y alquiler. Porcentajes respectivos**

	1997	2000	2006
<b>Propiedad</b>	81	84	86
<b>Alquiler y otros</b>	19	16	14

*Banco de España. Indicadores del sector de la construcción. Fuente: La burbuja inmobiliaria española*

Esta mínima proporción del alquiler en el mercado de la vivienda no fue siempre tal. Según el profesor Gonzalo Bernardos, en 1953, el 70% de las viviendas en Cataluña estaban destinadas a arrendamiento, en contraste con el 17% existente en 2001. Este cambio de tendencia, dice él, tuvo lugar durante los años 60 y 70, en que una desafortunada legislación del arrendamiento urbano hizo reducir enormemente la rentabilidad del alquiler y la configuración del sector de la construcción como motor económico del país por parte de la dictadura llevó a fomentar la compra de vivienda.

### **2.2.2 La falta de transparencia en el mercado inmobiliario**

La información del vendedor o comprador es muy inferior a la del “bróker” o intermediario inmobiliario. Esta es la explicación para fenómenos que tienen lugar durante los períodos de auge y que también aparecieron en éste, como el hecho de que el precio de la vivienda usada (hasta dos años de antigüedad) subiera más que el de la nueva.

Durante los “booms” del mercado inmobiliario, el principal problema de las agencias intermediarias consiste en configurar una cartera de inmuebles con la que poder satisfacer a la demanda. Así que su marketing se dirige a los propietarios de pisos usados, para convencerles de que venderán su activo por el máximo precio posible (y, por lo tanto, con una comisión más alta para el intermediario) en poco tiempo. Una de las técnicas que utilizan es la tasación del piso por encima del valor de mercado, pues saben que venderlo es una simple cuestión de tiempo, siempre y cuando la sobrevaloración no sea espectacular. Para muchos intermediarios, ésta no es la forma correcta de actuar, pero saben que si no lo hacen ellos, lo hará otra agencia. Esta actuación influye decisivamente sobre el aumento del precio de las viviendas y contribuye a la similitud entre los precios de pisos nuevos y usados en algunas zonas.

Sin embargo, cuando la demanda se reduce, el precio de la vivienda de segunda mano suele reducirse en mayor medida que el de la nueva. En esta situación, el marketing de las agencias intermediarias ya no va dirigido a la oferta, sino a la demanda. Para ello, incentivan a los propietarios a reducir el precio del piso (para forzar la realización de la operación) o incluso se niegan a incorporar activos si están marcadamente sobrevalorados. Lo importante ya no es obtener la máxima comisión posible por operación, sino realizar el mayor número de transacciones posible.

En cuanto a la vivienda nueva, de la cual, durante este “boom”, se vendió el 80% sobre plano, los precios estaban presionados al alza por parte de los bancos prestamistas a las entidades tasadoras, muchas de ellas participadas o afiliadas a los propios bancos. En una encuesta en EEUU, más de un 40% de tasadores norteamericanos admitieron presiones para mejorar la valoración de los pisos entre un 11 y un 30%. La contratación de la vivienda

por Internet, que está subiendo de porcentaje con una tendencia alcista, ha aportado una transparencia decisiva al mercado.

### 2.3 EL “BOOM” FINANCIERO

El “boom” inmobiliario estuvo ligado a un “boom” financiero basado, entre otras cosas, en el crédito hipotecario para la adquisición de viviendas y en la realización de transacciones a crédito en la Bolsa española, donde las empresas del sector de la construcción e infraestructuras experimentaron grandes revalorizaciones, así como los sectores donde éstas diversificaron agresivamente sus inversiones (eléctricas, energías, bancos, aeropuertos, aguas, medioambiente, etc.).

Hay que tener en cuenta que el sector financiero realmente tiene la llave, o una de ellas, para influir de forma decisiva en la evolución del mercado inmobiliario, porque las viviendas se compran y se construyen a crédito. Influye con tres variables financieras, normalmente más en la demanda que en la oferta: el tipo

de interés nominal, el plazo de devolución del préstamo y la cuantía de éste respecto al precio de la vivienda. Si se aumentan las facilidades para la concesión de préstamos hipotecarios, aumenta la demanda y, por tanto, los precios; en cambio, si se restringe la liquidez, se reduce la demanda y el exceso de oferta puede llegar a obligar a los promotores a bajar precios. Pero, sobre todo durante este “boom”, también influyó mucho

en la oferta. La competencia entre entidades financieras en el mercado hipotecario permitió a muchos promotores comprar el suelo y construir el inmueble sin desembolsar prácticamente ni un euro. Esto, junto con la rápida venta de las promociones iniciadas, provocaron una alta especulación en el mercado del suelo, pero el precio del suelo no era una variable demasiado importante, porque éste se revalorizaba continuamente, experimentando subidas superiores a las del precio de la vivienda y los créditos cubrían su precio de forma casi íntegra. Por ello, el mejor negocio durante este período consistía en especular en el mercado del suelo. El incremento anual del crédito al promotor se acercaba a finales de 2006 al 40%, frente al 22% en los créditos hipotecarios a compradores de vivienda (*Tabla 2.11*). La competencia bancaria luchaba no sólo por la hipoteca nueva, sino también por la que continuaba vigente en un banco y que intentaba arrebatarla otro.



**Imagen 2.4** Calle con varias sucursales bancarias  
Fuente: [www.hispanidad.com](http://www.hispanidad.com)

La hipoteca acompaña al inmueble desde el proceso constructor, pasando por la promoción, donde los créditos se individualizan para cada piso, y puede acompañarlo en las transacciones del mercado, lo que facilita la cadena de compras y ventas, subrogándose el comprador en la hipoteca que acompaña al piso. El promotor actúa como intermediario del banco en relación con el cliente y éste siente que recibe un trato preferencial en el banco por la intervención del vendedor, pero se da una gran desproporción entre la información que recibe y la importancia de su decisión.

**Tabla 2.11 Crecimiento del crédito hipotecario particular y su peso en la economía**

	1997	2000	2004	2005	2006
<b>Crédito a hogares para adquisición de vivienda (incremento anual)</b>	22%	21,7%	23,7%	24,3%	22,5%
<b>Crédito hogares vivienda s/PIB</b>	20,9%	28,8%	44,5%	51,4%	57,4%
<b>Endeudamiento total hogares s/PIB</b>	64,1%	66,0%	70,0%	77,5%	85,6%
<b>Incr. precios vivienda</b>	1,1%	7,7%	17,4%	13,9%	10,4%
<b>Incr. hipoteca media</b>	7,0%	11,7%	13,4%	13,0%	12,5%

*Banco de España. Síntesis de indicadores económicos. Indicadores de la vivienda e INE*

*Elaboración: J. L. Campos Echeverría. La burbuja inmobiliaria española*

Subió el porcentaje de la hipoteca sobre el valor del piso, llegando a cubrir el 80% de media, lo cual facilitó que la rentabilidad de la inversión propia fuera enorme para las inversiones desde 2002 a 2006, llegando a casi triplicar las plusvalías a los recursos propios comprometidos inicialmente. Esto, sumado al gran dominio de hipotecas a tipo variable que existían en el mercado y al gran incremento de los créditos al consumo (*Tabla 2.12*), la cuota de los cuales es, en muchos casos, mayor a la de la hipoteca, dado su corto vencimiento y tipos más altos, aumenta la vulnerabilidad del deudor para hacer frente a los pagos. En 2006, el Fondo Monetario Internacional (FMI) señalaba a España como uno de los países que daba un exceso de hipotecas a tipo variable (un 98% de los créditos concedidos), lo que descarga el riesgo de subida de tipos sobre los particulares en lugar de sobre la entidad financiera, pero aumenta el riesgo de subida de la morosidad en el pago de hipotecas en el caso de subida de tipos, como también lo aumenta el incremento del plazo de concesión (*Tabla 2.13*). Cuanto mayor era en España la disposición de dinero frente a la

de renta, a costa de incrementar nuestros compromisos futuros, nos permitíamos anticipar en mayor grado gastos e inversiones gracias a esta política de crédito.

Algunos autores han considerado que las características de la fuerte inversión de la banca española en sucursales han sido, en gran parte, para situarse físicamente más cerca de los puntos de promoción inmobiliaria y poder competir ventajosamente en la oferta de créditos hipotecarios, convirtiendo algunos bancos y cajas el crédito hipotecario en un instrumento de captación de clientela y expansión territorial, hasta convertirse en la mayor fuente de crecimiento del negocio bancario. Las entidades de crédito aumentaron su volumen de negocio a expensas de la rentabilidad.

**Tabla 2.12 Crecimiento de otros créditos de los particulares**

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Crédito (bienes duraderos y otros)</b>	1,9%	13,3%	12,0%	21,1%	19,5%
<b>Saldo (millones euros)</b>	84.700	96.000	107.600	130.300	155.793

*Banco de España. Indicadores económicos. Fuente: La burbuja inmobiliaria española*

**Tabla 2.13 Crecimiento de las hipotecas en número, volumen y plazo**

	1997	2000	2004	2005	2006
<b>Volumen hipotecas incremento anual (millones euros)</b>	24.340	42.300	122.150	157.000	186.000
<b>Plazo medio. Años concesión</b>	19	22	25	25	26
<b>Nº hipotecas anuales</b>	479.000	613.000	1.108.000	1.258.000	1.325.000

*Banco de España e INE. Elaboración: J. L. Campos Echeverría. La burbuja inmobiliaria española*

La aportación española a la creación monetaria europea era muy superior al peso de su dimensión económica en la Europa del euro a final de 2006 (15 frente a 10%), lo que empezaba a convertir el problema español en un problema europeo, ya que un ajuste duro de los mercados inmobiliarios españoles podría reducir el crecimiento anual de la oferta monetaria europea en un 10%, haciendo descender la actividad económica europea en cerca de medio punto de crecimiento. También lo convertía en asunto europeo el hecho de



que, puesto que el número de ahorradores ya no podía soportar al de deudores (los créditos superaban a los depósitos), una parte del dinero que la banca destinaba a crédito lo recibía del exterior, proveniente de los grandes países del euro, cuya economía no despegaba.

## 2.4 LA FORMACIÓN DE LA BURBUJA

Todas las informaciones que proporcionaban los medios de comunicación sobre el mercado inmobiliario, las adquisiciones masivas de otras empresas de varios sectores por parte de empresas constructoras e inmobiliarias (financiadas con dinero ajeno), la convención aceptada en el mercado de que la sobrevaloración de la vivienda se situaba alrededor del 30%, hicieron enquistarse en el mercado algunas verdades inapelables sin fundamento real: los pisos nunca bajan; en las zonas buenas siempre valdrán más; cuando el mercado está en racha, no importa el precio ni la hipoteca, porque siempre podré vender el piso, etc. Lo cierto es que el precio de los pisos ya había bajado anteriormente en España (un 22% en términos reales durante la recesión inmobiliaria del período 1992-1997), y naturalmente, podía volver a hacerlo. Respecto a la convención aceptada de que las viviendas estaban sobrevaloradas, Tanto el Banco de España como el BCE y el BBVA convergían en que dicha sobrevaloración se situaba entre un 25-30% que no justificaban los factores fundamentales (población, renta, alquiler, etc.).

La situación del mercado inmobiliario español hacia finales del período 1997-2006 era la siguiente: el precio de las viviendas había subido enormemente, el parque de viviendas al que afectaba esta subida era cinco veces mayor al de Inglaterra y el crecimiento del crédito hipotecario triplicaba al de la economía en el período, disminuyendo gradualmente la solvencia del mismo al ampliarse tanto el plazo de vencimiento como el porcentaje del precio del piso que cubría.

Hay que tener en cuenta que la formación de una burbuja tiene una importante vertiente psicológica. Cuanto más intensa y larga es la subida de precios, más se consolidan las expectativas de subida de éstos en el futuro. El factor clave para la formación de la burbuja es que esas expectativas sostengan el mercado, es decir, se tenga la suficiente confianza en ellas para actuar. La mayoría de los compradores eran conscientes de la sobrevaloración de la vivienda, así que se adaptaban a la situación especulativa del mercado. Esta misma euforia afectaba también a la actitud de los particulares ante su deuda.

Otro factor clave para determinar si puede haber o no burbuja es, según el profesor Gonzalo Bernardos (*Anexo 1*), el grado de esfuerzo que supone para las familias el pago de la cuota hipotecaria. En economía, existen dos conceptos que relacionan la renta disponible con la compra de una vivienda: la capacidad de compra, dada por la relación entre el salario y el

precio del piso, y la capacidad de pago, medida por el esfuerzo sobre el salario disponible que supone el desembolso de la cuota de crédito.

Respecto a la capacidad de compra, la expansión en el número de salarios fue mucho mayor que la de los salarios de cada trabajador, por lo que el precio del piso se separó del salario. Cuantas más compras se producían, más inaccesibles se volvían las viviendas. De 2000 a 2006, se incrementaron fuertemente los pagos antes de impuestos sobre el salario disponible, pasando de absorber poco más del 30% el pago de la cuota hipotecaria sobre los salarios a más del 40%. El incremento en el plazo al vencimiento de los créditos jugó un papel muy importante en la capacidad de pago, a la baja, ya que aumentaba el período de riesgo en los pagos y reducía el margen de maniobra a largo plazo en cuanto a realizar inversiones. También aumentó la sensibilidad del crédito ante la subida de tipos. De modo que la capacidad de compra se redujo a la mitad, mientras que el esfuerzo de pago ascendió en más de un tercio (*Tabla 2.14*).

**Tabla 2.14 Capacidad de compra y capacidad de pago**

	1997	2000	2005	2006
<b>Precio de la vivienda/renta bruta por hogar</b>	3,5	3,9	6,8	7,1
<b>Capacidad de compra (%) - salario/precio piso</b>	28,5	25,6	15,0	14,0
<b>Esfuerzo de pago (%)</b>	30,4	31,8	36,8	43,3
<b>Plazo medio crédito (años)</b>	19	22	25	26
<b>Nº hipotecas nuevas</b>	479.000	613.000	1.258.000	1.325.000
<b>Tipo interés. Préstamo (%)</b>	6,4	6,4	4,7	4,2
<b>Rentabilidad bruta vivienda por alquiler (%)</b>	3,8	3,5	2,2	2,1
<b>Inflación (%)</b>	1,9	3,5	3,4	2,7

*Banco de España e INE. Elaboración: J. L. Campos Echeverría. La burbuja inmobiliaria española*

La capacidad de pago es un indicador muy limitado para conocer la situación, si no se sabe el número de hogares que se encuentran en esa situación. Sin embargo, el esfuerzo de compra en España superó en porcentaje a la media europea en 2006 y claramente también lo hizo la dimensión colectiva respecto al crecimiento de hogares hipotecados y del plazo de

dichas hipotecas. También reducía la capacidad de pago el endeudamiento adicional que tenían los hogares por otros tipos de crédito al consumo, que suponían el 20% del total de deudas, así como los fuertes incrementos en los costes energéticos de los hogares y los de transporte. Por otro lado, se veía aumentada o sustentada por algunos elementos como la ayuda de los familiares, el dinero no declarado y las plusvalías realizadas en la compraventa de viviendas no reinvertidas.

En España, hubo un esfuerzo por hacer accesible la vivienda muy superior al de Estados Unidos, intensificándose tanto el esfuerzo de pago como el plazo. Esto último, en EEUU no se hizo, aunque sí se concedió un segmento de hipotecas temerarias (subprime), que se daban a las economías más humildes, en las que no había desembolso de dinero propio por parte del comprador (*Tabla 2.15*). Para mantener el ritmo del sector en cuanto a compraventa de pisos y amortización de hipotecas, era necesario contratar cada año hipotecas con cada vez menores exigencias y, por tanto, mayores riesgos, potenciado por todas las instituciones sociales y económicas.

La Administración se fue haciendo cada vez más dependiente de los ingresos fiscales proporcionados por el sector inmobiliario, debido a la fuerte presión fiscal que sobre éste se llevó a cabo. También se hicieron gastos importantes en este sector en forma de subvenciones y ayudas a la compra; no obstante, la promoción de la vivienda por parte del Ministerio de Vivienda y las ayudas del Ministerio de Economía se vieron rebajadas por el encarecimiento de la vivienda que supuso toda la legislación medioambiental, de industria, de exigencias técnicas en la construcción y los conflictos entre diferentes niveles de la Administración.

Al respecto de estas ayudas, en Francia hubo un debate que duró años sobre cuál era la mejor manera de afrontarlas: ayuda a la persona o ayuda al ladrillo. La ayuda a la persona consiste en conceder al comprador deducciones a la compra. La ayuda al ladrillo consiste en la asignación de viviendas sociales. Este debate no tuvo la menor incidencia en España.

**Tabla 2.15 Comparación esfuerzo de pago España-EEUU**

	1997 EEUU/España	2000 EEUU/España	2005 EEUU/España
<b>Esfuerzo de pago (%) s/Salarios</b>	18,8/30,4	21,7/31,8	24,9/36,8
<b>Plazo (años)</b>	27,5/19	28,7/22	28,5/24

*Estudio de Harvard y Banco de España. Elaboración: J. L. Campos Echeverría. La burbuja inmobiliaria española*

### 2.4.1 ¿Burbuja o no burbuja? Ésa es la cuestión

Conforme el precio de los pisos aumentaba progresiva e imparablemente, empezaron a surgir voces que alertaban de la posibilidad de que se estuviera formando una burbuja inmobiliaria en España y de las consecuencias que un pinchazo traumático de ésta podía tener. Como reacción, aparecían otras, normalmente provenientes de miembros del Gobierno de aquel momento, que negaban la existencia de dicha burbuja.

#### Las voces de alarma

En 2001, el presidente de la Caja General de Ahorros de Granada, Julio Rodríguez López, ante la consideración que circulaba de que la causa del gran aumento del precio de los pisos era la escasez de suelo urbanizado, afirmaba: “Hay una burbuja inmobiliaria ahora en España y el coste del suelo es más un reflejo que una causa de las elevaciones de precios. Echar mano del suelo cuando suben al ritmo citado los precios de las viviendas es, más que nada, una frivolidad”. Y añadía: “El problema de acceso a la vivienda se está agravando, por más que los volúmenes de nueva construcción en marcha sean espectaculares” (*El País*, 8 de junio de 2001).

En 2003, el anteriormente Director del Servicio de Estudios del BBVA y, por entonces, asesor económico del Secretario General del PSOE (José Luis Rodríguez Zapatero), Miguel Sebastián, advertía: “Los precios (de los pisos) pueden caer en algún momento del futuro, provocando un “efecto riqueza” negativo. La expectativa de dicha caída podría provocar una venta de viviendas, alimentando la espiral contraria (a la de la subida de precios)”. Por otro lado: “El endeudamiento hipotecario ha alcanzado tal nivel que una caída de dichos precios podría afectar negativamente a la estabilidad del sistema financiero”. Y recomendaba: “Lo primero, hablar de ello. Mencionar la burbuja puede frenar las expectativas de revalorización y, con ellas, la demanda. (...) En segundo lugar, evitar estímulos adicionales a la demanda como las ayudas a la compra de vivienda (...) En tercero, estimular la oferta de alquiler, que sustituya el posible aumento de oferta en propiedad. Ello sujetaría los precios, aunque probablemente no evitaría una caída de los mismos en términos reales” (*El País*, 22 de junio de 2003). El mismo Sebastián, en 2004, durante la campaña electoral para las elecciones generales, sentenciaba: “Hay que eliminar la burbuja inmobiliaria. (...) Impidiendo que salgan a la venta una parte importante de las viviendas vacías y dirigiéndolas hacia el alquiler junto con la mayor parte de las nuevas que



**Imagen 2.5** Miguel Sebastián en 2010  
Fuente: [www.elmundo.es](http://www.elmundo.es) Foto: EFE

se están construyendo" (*La Vanguardia*, 8 de marzo de 2004). Con la llegada del PSOE al Gobierno en marzo de 2004 y después de prácticamente una legislatura entera hasta el pinchazo de la burbuja, la única medida tomada en esta dirección fue la rebaja, que no suspensión, de la deducción en la compra de vivienda. No sólo no se eliminó la burbuja, sino que, como veremos más adelante, se negó su existencia desde el propio Gobierno. También en 2003, el economista y a partir de 2006 Gobernador del Banco de España propuesto por el Presidente Zapatero, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, publicaba: "No estoy seguro de que el problema de la burbuja inmobiliaria en España sea tan serio como en los otros países estudiados por el FMI, pero estoy absolutamente persuadido que tenemos otra burbuja más preocupante, que es la burbuja de la construcción". Y anunciaba: "Esta burbuja pinchará y caerá la actividad de este sector y el Gobierno no ha preparado al país para este cambio en la estructura de la demanda y de la oferta" (*Cinco Días*, 27 de septiembre de 2003). Como Gobernador del Banco de España, omitió las negligencias de las entidades bancarias, al igual que su predecesor y, anteriormente, como Secretario de Hacienda y Presupuestos del Gobierno del PSOE desde 2004, se negó a pinchar la burbuja por el coste electoral que podía suponer.



**Imagen 2.6**

M. Á. Fernández Ordóñez en 2007

Fuente: [www.elmundo.es](http://www.elmundo.es)

Foto: Chema Tejada

Hacia finales de 2004, el Banco de España, a través de su subgobernador, Gonzalo Gil, advertía que algunas entidades estaban siendo poco rigurosas en la financiación de



**Imagen 2.7** Jaime Caruana en 2014

Fuente: [www.handelszeitung.ch](http://www.handelszeitung.ch)

Foto: Bloomberg

vivienda, concediendo préstamos por un valor superior al 80% de la tasación, una práctica prohibida expresamente por una circular del Banco de España, y aumentando así los riesgos (*La Vanguardia*, 12 de noviembre de 2004). Al año siguiente, su entonces Gobernador, Jaime Caruana, sostenía que un pinchazo de la burbuja inmobiliaria, alimentada por los bajos tipos de interés, podía tener graves consecuencias sobre consumidores y entidades bancarias, por lo que recomendaba prudencia a ambos; en concreto, a los últimos, les aconsejaba provisiones extras para protegerse de posibles pérdidas en caso de un colapso de los precios (*La Vanguardia*, 8 de marzo de 2005). No obstante, en 2012, en el programa de televisión

Salvados, de La Sexta, el ex-inspector del BdE Rubén Manso declaraba: “Cuando los inspectores (del BdE) empezaron a volver de las entidades y a encontrarse con que las cosas estaban peor de lo que pensaban y empezaron a avisar a la dirección del Banco, prefirió no mandar gente, porque no eran más que portadores de malas noticias”. También en el mismo programa, el presentador, Jordi Évole, sacaba a la luz una carta de los inspectores del BdE dirigida al entonces Ministro de Economía, Pedro Solbes, el 26 de mayo de 2006, en la que le comunicaban: “El bienintencionado optimismo del Gobernador (Jaime Caruana), lejos de tranquilizarnos, nos inquieta. (...) El número de familias que tendrá que afrontar serias dificultades para hacer frente a sus compromisos financieros crecerá de manera alarmante”.

#### La negación de la burbuja

En 2002, el Ministro de Hacienda del Gobierno del Partido Popular (PP), salía a contestar a unas declaraciones del entonces Gobernador del Banco de España, Jaime Caruana (Propuesto en el año 2000 por el propio Presidente Aznar, también del PP), en las que rebajaba las previsiones de crecimiento del Gobierno para el año 2003 y, ya por aquellos años, advertía de los riesgos del endeudamiento de las familias. Lo hacía declarando que el Gobierno no estaba preocupado por el endeudamiento de las familias, “ya que la compra de un piso programa a largo plazo un crecimiento del nivel de ahorro, y eso es muy bueno” y sostenía: “Estamos creciendo cuatro veces más que la



**Imagen 2.8** Cristóbal Montoro en 2014  
Fuente: [www.eleconomista.es](http://www.eleconomista.es)  
Foto: Europa Press



**Imagen 2.9** Rodrigo Rato en 2009  
Fuente: [www.laverdad.es](http://www.laverdad.es)  
Foto: EFE

media europea y hemos recortado distancia a los países más desarrollados. Todo esto es gracias a la construcción, que ejerce de motor económico” (ABC, 10 de octubre de 2002).

En 2003, en plena campaña electoral para las elecciones generales de 2004, el Vicepresidente Primero y Ministro de Economía del Gobierno, Rodrigo Rato, decía en una entrevista: “El Banco de España habla de un sobreprecio en la vivienda de entre el 8 y el 20%. Eso quiere decir que la vivienda está cara, pero no que estemos ante una burbuja inmobiliaria. (...) Una caída abrupta del precio de los inmuebles no se produce de un día para otro. Y eso no



está ahora en el horizonte español”. Y lanzaba al PSOE la siguiente pregunta: “¿Realmente creen que no es bueno para este país que el sector de la construcción tenga el peso que tiene?” (*La Vanguardia*, 19 de octubre de 2003).

Ese mismo año, su compañero del Gobierno, el Secretario de Estado de Economía, Luis de Guindos, afirmaba: “No hay burbuja inmobiliaria, sino una evolución de precios al alza que se va a ir moderando con más viviendas en alquiler y más transparencia en los procedimientos de urbanismo”. Y respecto al endeudamiento de las familias: “Sí es cierto que las familias están más endeudadas, pero está aumentando su riqueza patrimonial y financiera y hay unos activos que se transmitirán a las generaciones futuras” (*ABC*, 2 de noviembre de 2003).



**Imagen 2.10** Luis de Guindos en 2008  
Fuente: [www.elpais.com](http://www.elpais.com) Foto: EFE

En 2004, la Ministra de Vivienda del recién llegado Gobierno del PSOE, M<sup>a</sup> Antonia Trujillo, contradiciendo las declaraciones de su compañero de Gobierno Miguel Sebastián durante la campaña electoral, afirmaba: “Los que hablan de burbuja pecan de irresponsabilidad. Habrá un aterrizaje suave que no mermará el patrimonio de las familias españolas que tienen una vivienda en propiedad”. Tres años más tarde, con las transacciones ya reduciéndose y los precios creciendo a un ritmo decreciente o incluso empezando a bajar, su sucesora en el cargo, Carme Chacón, declaraba: “Nuestro sector inmobiliario es de los mejores del mundo. Vivimos un aterrizaje o ajuste suave”.

Para terminar con las declaraciones por parte de políticos, también en 2007, con el inicio de la recesión en el mercado inmobiliario que se convertiría en crisis, el Presidente del Gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero, decía: “No hay ninguna repercusión directa de la crisis de EEUU en el mercado inmobiliario español”. Mientras que, en 2003, como líder de la oposición, anunciaba: “Ya le advertimos de los riesgos de que haya una burbuja, y el Gobierno está desoyendo todos los avisos”.



**Imagen 2.11** J. L. Rodríguez Zapatero en 2008  
Fuente: [www.elmundo.es](http://www.elmundo.es) Foto: EFE

Y para finalizar con las voces que negaban la burbuja inmobiliaria, a continuación, declaraciones de algunos otros importantes agentes del sector inmobiliario español, todas ellas publicadas en su día por El País y recogidas, así como las de los tres últimos representantes políticos mencionados, en un artículo del mismo diario (*El País*, 6 de julio de 2008) :

- Ricardo Fornesa, presidente de La Caixa: “¿Burbuja? Los hechos demuestran lo contrario. No sólo hay demanda, sino que los precios aumentan. La demanda excede a la oferta” (14 de julio de 2003).
- Juan José Bruguera, consejero delegado de Inmobiliaria Colonial: “La burbuja es un reclamo periodístico y no tiene un contenido real” (20 de septiembre de 2003).
- Emilio Botín, presidente de Banco Santander: “La burbuja no existe y el informe del Banco de España sobre el incremento de los precios de la vivienda se ha malinterpretado” (20 de noviembre de 2003).
- Enrique Lacalle, presidente del salón inmobiliario de Barcelona, Barcelona Meeting Point (BMP): “No hay burbuja. Llevo años diciéndolo. Hay confianza y satisfacción generalizadas. No conozco a nadie que no esté satisfecho de haber invertido en inmobiliaria y, en cambio, sé de muchos que se arrepienten de no haber adquirido un producto que ahora está mucho más caro” (21 de octubre de 2005).
- Luis Portillo, presidente de Inmocaral: “No va a haber una caída del negocio, sino una moderación. Nunca he sido especulativo y estoy con socios que buscan un proyecto, no sólo dinero” (29 de junio de 2006).
- Alfredo Sáenz, vicepresidente de Banco Santander: “No hay síntomas de pinchazo de la burbuja, porque la morosidad en España está bien” (28 de abril de 2007).
- Emiliano Bermúdez, subdirector general de Don Piso: “En seis meses, volveremos a la normalidad” (26 de julio de 2007).
- Angelo Ciacci, presidente de Tecnocasa España: “Es cierto que hay una desaceleración, pero confiamos en cumplir con nuestro plan de expansión y llegar a las 2.000 franquicias” (10 de octubre de 2007).
- Luis del Rivero, presidente de Sacyr: “Creo que la demanda lógica en España es de 450.000 viviendas al año. Eso, si no se hacen maravillosas campañas de que aquí se va a expropiar o se van a caer las casas” (29 de noviembre de 2007).



### **3 DESPUÉS DE LA BURBUJA (2006-2014)**

A partir del año 2006, con el precio de las viviendas por las nubes, el endeudamiento de familias y empresas promotoras y constructoras a un nivel altísimo, cerca de un millón de viviendas nuevas previstas para el año siguiente y una crisis financiera global a punto de estallar, llegó el más negado que vaticinado pinchazo de la burbuja inmobiliaria española, que traería consigo una larga crisis en este sector que haría que la crisis económica mundial que vino a continuación tuviera una gravedad añadida en España, debido a la alta participación del sector de la construcción en el PIB y el empleo y el alto porcentaje de crédito hipotecario en los balances de las entidades financieras.

#### **3.1 EL PINCHAZO**

Algunos indicadores adelantados de la actividad inmobiliaria, como las tasaciones de viviendas y las transacciones de suelo, mostraban síntomas de descenso de la actividad. Las tasaciones descendieron en 2006 y las transacciones de suelo descendieron en un 8% y un 13% en 2005 y los dos primeros trimestres de 2006, respectivamente.

La situación, en el año 2007, era de una tensión importante. La progresiva reducción de las condiciones exigidas para obtener un crédito hipotecario y el nivel que habían adquirido los precios de los pisos hacían que el riesgo de una subida importante de la morosidad en el caso de una bajada considerable del precio de la vivienda por ajuste del sector fuera importante, ya que un alto porcentaje de los compradores estaban al límite de sus posibilidades de pago; más aún, teniendo en cuenta que casi la totalidad de las hipotecas concedidas eran de tipo variable, por lo que la posibilidad de una subida de los tipos también aumentaba la fragilidad de la situación.

Otro punto crítico era el crédito a los promotores, que ante un posible parón de la venta de viviendas nuevas se encontraban con grandes inventarios de viviendas terminadas y en construcción y de suelo, habiendo crecido el crédito obtenido por éstos en los tres años anteriores el 28% en 2004, el 32,5% en 2005 y el 44% en 2006. Esto afectaría también a las entidades financieras, sobre todo a las cajas, que tenían un 20% de financiación media declarada a promotores sobre el total de su balance crediticio, además de la participación de muchas de ellas en empresas promotoras.

El pinchazo de la burbuja podían iniciarlo dos grupos: los inversores que buscaban la reventa, que al ver el estancamiento de los precios pondrían a la venta sus pisos para devolver sus deudas a precios inferiores, y los compradores de primera vivienda al límite de

sus posibilidades, que podrían verse en la situación de no poder afrontar la hipoteca ante un empeoramiento de su situación laboral, una subida de los tipos o el encarecimiento de su tren de vida. En una encuesta realizada por el Instituto Nacional de Estadística (INE) en 2007, un 55% de familias declaraba llegar a fin de mes con dificultades y casi un 18% declaraba llegar a fin de mes con dificultades muy serias. Dentro de este 18% estarían aquellos a los que la hipoteca les estaba pesando en sus gastos familiares, que se podrían cifrar en un medio millón de hogares.

Se propagaba a los mercados financieros la crisis en las hipotecas de alto riesgo americanas (subprime), donde llegaban a una cifra de morosos del 13%, según datos de la Asociación Hipotecaria Americana (13 de marzo de 2007). En España, el porcentaje de hipotecas de alto riesgo sobre el total de las concedidas se estimaba entre el 15-20%. La fuerte subida del riesgo hipotecario se enmascaraba contra toda prudencia por parte de los organismos oficiales (principalmente, el Banco de España), pudiendo agravar así la dureza en la corrección del ciclo inmobiliario. Los niveles de morosidad en el pago de las hipotecas por parte de los extranjeros residentes triplicaba el de los hogares españoles, siendo también aquéllos los más vulnerables ante una posible caída de la actividad económica. En 2007, una encuesta de la Agencia Negociadora indicaba un desconocimiento notable por parte de los compradores de los compromisos que contraían y sus consecuencias económicas, reconociendo el 15% no saber qué tipo de interés pagaba y el 10% creer que pagaba unos tipos por debajo de la media.

Aquel año, ya se estaba produciendo el parón en el mercado inmobiliario americano, con una fuerte bajada en ventas, ligera en precios y fuerte incremento de morosos en las hipotecas de alto riesgo que podía llevar a la restricción de créditos. A final del primer trimestre, el crecimiento había disminuido por la caída de la actividad constructora, sumando casi un punto y medio en tres trimestres. El inventario de casas sin vender se elevaba a más de siete meses de ventas. Se añadía oferta al mercado, por un lado, por parte de los bancos, cuando embargaban las viviendas y, por otro, por parte del propietario, al vender su piso para devolver la hipoteca. La situación en EEUU era que, si el propietario podía vender la vivienda por 200 mil dólares y debía al banco 250 mil, éste prefería que la vendiera y condonarle los 50 mil restantes antes que embargarle. Esto indica la gran diferencia entre la flexibilidad del sistema financiero americano ante la crisis y el europeo.

El alto precio de las viviendas, la merma en la capacidad de endeudamiento de las familias, el gran stock de viviendas existente, el aumento de los tipos de interés por parte del BCE y la restricción de crédito por parte de las entidades financieras que la crisis financiera y de confianza mundial traería consigo, llevarían a la gran etapa de auge inmobiliario que había existido en España durante los años anteriores a su fin.

### 3.2 LA CRISIS FINANCIERA Y ECONÓMICA MUNDIAL

En el año 2007, en Estados Unidos, algunas entidades hipotecarias y financieras empezaron a tener serios problemas de liquidez en los mercados debido a la subida de las ejecuciones hipotecarias, causadas por un gran aumento de la morosidad en los créditos “subprime”, una modalidad de crédito hipotecario existente en el mercado financiero americano que se otorga a clientes con poca solvencia, sin desembolso inicial por parte de éste y con tipos de interés más altos de los que tienen las otras tipologías de créditos. Esta situación llevó a la quiebra a varias de éstas, provocando un pánico en los mercados que se tradujo en restricción de liquidez y bajadas abruptas en la Bolsa, lo que provocó más quiebras. Esta crisis se contagió a Europa y a otros países, por dos vías: por un lado, los créditos pueden venderse a través de bonos o titularizaciones y, por lo tanto, muchas entidades procedentes de fuera de EEUU estaban en posesión de créditos “subprime” y se vieron afectadas por la crisis americana; por otro, el propio pánico generado por la crisis hizo crecer la desconfianza entre los mercados internacionales y

tanto la restricción de crédito como las caídas en las Bolsas se generalizaron. Tanto la Reserva Federal de EEUU (FED) como el BCE y otros bancos centrales inyectaron cientos de miles de millones en los mercados para aumentar la liquidez y en algunos bancos para cubrir sus pérdidas, llegándose a nacionalizar total o parcialmente muchos de ellos.

Uno de los episodios más simbólicos

en Europa, tuvo lugar el 14 de septiembre de 2007, cuando el Banco de Inglaterra tuvo que salir al rescate del Northern Rock, el quinto banco británico en crédito hipotecario, debido a sus problemas de liquidez, lo que provocó su desplome en la Bolsa de Londres y que se formaran colas en sus oficinas por parte de los ahorradores para retirar sus depósitos. Pero el capítulo más destacado dentro de la crisis de las hipotecas “subprime” y que, según la mayoría de analistas y medios fue el desencadenante definitivo de la crisis económica mundial posterior, tuvo lugar el 15 de septiembre de 2008 en EEUU, con la quiebra de Lehman Brothers, el cuarto banco de inversión del país. Conforme la crisis se fue extendiendo y agravando, llevó a la quiebra a estados de la UE como Grecia, Irlanda y Portugal, teniendo que ser rescatados por lo que se ha denominado en los medios como la



**Imagen 3.1** Cola de clientes en el Northern Rock en septiembre de 2007

Fuente: [www.telegraph.co.uk](http://www.telegraph.co.uk) Foto: GETTY

“troika” (Comisión Europea, BCE y FMI). Pese a que algunos analistas interpretan esta crisis, la mayor de la historia desde la de los años 30, como una crisis propia de los ciclos económicos y consideran que, actualmente, muchos países ya han salido o están saliendo poco a poco de ella, otros, como el profesor Santiago Niño Becerra (*Anexo 2*), sostienen que es una crisis sistémica y que el modelo económico implantado en occidente, sobre todo, en los años 50, a la salida de la 2ª Guerra Mundial, basado en el consumo y el endeudamiento, se ha agotado y hay que cambiar a otro modelo. También afirma que la crisis era inevitable, porque “el agotamiento de los modelos es inevitable” y que el hecho de que se llegara a esos niveles de crecimiento de la economía tan altos fue, precisamente, “porque se hizo lo que se hizo: si se hubiese hecho otra cosa, el crecimiento hubiese sido mucho menor, lo que suponía menos beneficios para bancos y empresas, menos popularidad para los políticos, menos alegría en la calle... Y, ¿quién quiere algo así? Ya, los problemas acabarían por llegar, pero mañana”.

### **3.2.1 La crisis financiera y económica en España**

El estallido de la burbuja inmobiliaria estadounidense y la crisis de las hipotecas “subprime”, en parte, provocaron por contagio el estallido de la burbuja inmobiliaria española y también propagaron la restricción de crédito de los bancos, al no poder éstos obtener liquidez en los mercados internacionales de deuda por la falta de confianza, tanto a familias como a empresas.

En el año 2008, el Gobierno del PSOE, recién comenzada su segunda legislatura, impulsó varias medidas para reactivar la economía española, que decrecía por la bajada de la actividad en el sector de la construcción y la mencionada restricción de crédito bancario, que estaba haciendo que muchas empresas empezaran a tener problemas de financiación. Ese mismo año, decidió inyectar un mínimo de 30.000 millones de euros, con cargo al Tesoro, en el sistema bancario español, lo que pretendía ser un estímulo para la concesión de crédito y, en ningún caso, un rescate del sistema bancario, que según el Presidente Zapatero era perfectamente solvente y sólido. También amplió la garantía de los depósitos bancarios de 20.000 a 100.000 euros por cada titular y entidad, para tranquilizar a los ahorradores, inquietos por la quiebra de bancos en otros países.

Ya en 2009, con la intención de impulsar el empleo, que se había visto mermado por el estallido de la burbuja, principalmente, el Gobierno inició un programa de inversión en obra pública, adoptando una medida económica de tipo “keynesiana” y aumentando con ella el endeudamiento público, conocido como “Plan E” y que se compuso de dos fondos: el Fondo Estatal de Inversión Local (FEIL), realizado en 2009 por una cantidad de casi 8.000 millones de euros, y el Fondo Estatal para el Empleo y la Sostenibilidad Local, llevado a cabo en 2010 por más de 4.000 millones. La gran mayoría de los proyectos financiados mediante

estos fondos, sin embargo, consistían en obras que no eran necesarias para el municipio y, de los empleos que se crearon gracias a ellas, ninguno perduró más allá de 2011.

Pero no fueron los únicos gastos que el Gobierno tuvo por esta época. El 29 de marzo de 2009, el BdE tuvo que intervenir Caja Castilla-La Mancha (CCM), empezando así la mayor crisis financiera de la historia de España. Se creó el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), a partir del cual se sucedieron, hasta 2011, fusiones de entidades, nacionalización parcial o total de algunas (11 en total)

e inyección de dinero a otras, la mayoría de estas operaciones con fondos públicos propios y 40.000 millones de euros provenientes de la “troika” en 2012, ya con el PP en el poder, tras realizar unos tests de estrés al sistema financiero español. Con el acuerdo para recibir esos fondos se aceptó la creación de un “banco malo” que comprara los activos tóxicos de las entidades financieras para sacarlos de sus balances (hipotecas, inmuebles, terminados o no, y suelo) y al que se llamó Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb), cuyos accionistas son entidades privadas, mayoritariamente, y el FROB, y cuyo objetivo sería deshacerse de esos activos en un plazo máximo de 15 años.

El total de operaciones realizadas para mantener la estabilidad del sistema bancario español costó más de 100.000 millones de euros de dinero público.



**Imagen 3.2** Cartel de un proyecto promovido por el Plan E  
Fuente: [www.elmundo.es](http://www.elmundo.es) Foto: Jesús G. Hinchado

### 3.3 LA CRISIS INMOBILIARIA EN ESPAÑA

A partir de finales de 2006, ya comenzaba a notarse una reducción de la demanda en la disminución de las transacciones, aunque no bajaban los precios. En junio de 2007, informes no públicos de algunas grandes inmobiliarias constataban una bajada en la venta de pisos con contrato privado cercana al 70% respecto al año anterior. Sin embargo, la cantidad de viviendas visadas en 2006 superaba las 900.000, ya que, por una parte, hasta ese momento, las facilidades crediticias concedidas a promotores habían permanecido; por otra, muchos de éstos creían que el precio de la vivienda no podía bajar, y por último, muchos advenedizos estaban entrando al mercado a última hora atraídos por las elevadas plusvalías que se habían venido consiguiendo en el mercado inmobiliario español.

La razón por la que los precios tardan siempre más en bajar que el volumen de transacciones es obvia: es precisamente la caída de las ventas lo que hace tanto a promotores como a inversores que tienen intención de revender sus activos bajar los precios para facilitar la venta, al percibir que el ciclo de auge inmobiliario ha terminado y que, si no venden rápido, se pueden encontrar con un activo cuyo valor se podría depreciar mucho con el tiempo, un mercado poco líquido en el que vender es cada vez más difícil y una deuda con el banco que el valor del piso no podrá cubrir. Sin embargo, para el comprador particular, pese a verse con problemas para afrontar el pago de su hipoteca por la subida de tipos de interés o porque alguno de los miembros del hogar hubiera perdido el empleo, lo que le costó el piso en su día se convertía a la hora



**Imagen 3.3** Carteles anunciando pisos en venta

Fuente: [www.habitaclia.com](http://www.habitaclia.com)

de marcar el precio de venta en un factor más importante que las restricciones de liquidez. Los datos del Ministerio de Fomento sobre los precios de los pisos indican que éstos no empezaron a bajar hasta el tercer trimestre de 2008. El profesor Gonzalo Bernardos, en cambio, sostiene que, ya en 2007, algunos promotores empezaron a bajar precios y parar construcciones al percatarse de las bajadas en sus cifras de ventas. De todos modos, hay que tener en cuenta que el Ministerio de Fomento utiliza para sus cálculos los valores de tasación de los pisos, cuando es muy probable, sobre todo en etapas de recesión o crisis inmobiliaria, que el valor final de transacción se vea reducido respecto al de la tasación. En concreto, el propio profesor Bernardos me hacía saber en la entrevista que Idealista.com, refrendado por inmobiliarias, le comentaba que, actualmente, la diferencia entre el valor de venta y el precio inicialmente ofertado se sitúa en el 21%.



Desde 2008 hasta 2012, el sector de la construcción, que engloba la promoción inmobiliaria, la edificación y la obra civil, fue el que más peso relativo perdió en la economía española, con una caída de casi el 5%. Mientras que en 2007 se construyeron casi 800.000 pisos, en 2013, poco más de 50.000. Respecto a su peso en el empleo, perdió el 5'5% situándose en el 7% del total de empleos. La cantidad de empresas constructoras se redujo de 2008 a 2013 alrededor de un 43%, y la de promotoras inmobiliarias, en un 23%. El 6 de junio del presente año, en una entrevista concedida al programa de radio "El matí de Catalunya Ràdio", Eloi Carbonell, vicepresidente de una de las más importantes empresas constructoras catalanas y españolas y con una gran expansión internacional, COPCISA, admitía que no habían previsto una caída tan importante de la actividad y que el volumen de negocio de su compañía, concretamente en obra civil, había descendido más del 80% desde su punto máximo en 2008. El pasado 16 de agosto, las hermanas Joana e Imma Amat, propietarias de la empresa catalana de servicios inmobiliarios Amat, en una entrevista realizada por el Diari Ara, contaban como, ya en 2005, tuvieron la impresión de que la etapa de auge se acababa. A principios de 2006, concertaron una reunión para clientes promotores y solicitaron la colaboración del profesor Gonzalo Bernardos, que también veía cercano el fin del "boom". Nadie les creyó y, de hecho, confiesen que se equivocaron, porque durante todo el 2006 y el primer semestre de 2007, los precios continuaron subiendo; pero a partir del segundo semestre, se acabó, cayendo sus ventas en 2008 un 80%.

El propio Bernardos, entre 2007 y 2009, en sus apariciones en la prensa escrita, sugería toda una serie de medidas a adoptar para reactivar el sector inmobiliario y así atenuar la



**Imagen 3.4** Bloque de viviendas con anuncio de descuento  
Fuente: [www.zoomnews.es](http://www.zoomnews.es) Foto: EFE

profundidad de la crisis. En primer lugar, instaba a los promotores a asumir la situación del mercado, olvidando la idea de que la recesión era pasajera y empezar a bajar los precios de los pisos. Para reducir el excedente de oferta existente, estimular la demanda y atraer a los inversores patrimonialistas, proponía actuaciones como: reducir o eliminar los impuestos que gravan el arrendamiento; reformar la Ley de

Arrendamientos Urbanos para permitir un rápido desalojo de los inquilinos morosos; subvencionar a los propietarios que decidieran reformar sus viviendas vacías para

destinarlas al alquiler; organizar subastas privadas con precios de salida notablemente bajos; que la Administración o los propios promotores subvencionaran la compra de vivienda garantizando el pago de un bajo tipo de interés, inalterable respecto al fijado por el BCE, en un período de 5 o 10 años; que los promotores captaran a la demanda de mejora que no veía fácil vender su piso actual mediante el alquiler con opción a compra y un compromiso de vender el piso antiguo al mejor precio posible. En definitiva, realismo para afrontar la situación e imaginación a la hora de encontrar fórmulas que se adaptaran a las necesidades de la demanda.

Según un informe de la tasadora Tinsa correspondiente a los precios de las viviendas en el primer trimestre de 2014, la caída de éstos en España desde el último trimestre de 2007 fue de casi el 40%, recuperando niveles de 2003. En algunas comunidades, superó el 50%. El profesor Bernardos, sin embargo, sostiene que Tinsa minusvalora dicha caída. En abril del presente año, un informe de la agencia de calificación Fitch auguraba que los precios de los pisos seguirían cayendo en España hasta 2015, acumulando un 40% de descenso desde sus niveles máximos. El nivel del precio de los pisos ha atraído a algunos fondos inmobiliarios o de inversión extranjeros, que están comprando activos a precio de saldo y adquiriendo también algunas gestoras inmobiliarias filiales de las entidades bancarias españolas. El profesor Bernardos afirma que duda de la rentabilidad que puedan obtener estos fondos, porque las zonas en las que están comprando activos no son zonas que vayan a aumentar de población, sino que ésta va a disminuir, por lo que opina que sólo compren porque es barato y no conocen en profundidad el mercado inmobiliario español.

### **3.4 LA SITUACIÓN ACTUAL DEL MERCADO INMOBILIARIO**

Después de varios años de ajuste de precios, en algunos sitios superior al 60% desde su punto más alto, la opinión general es que éstos ya comienzan a estabilizarse. Según las hermanas Amat, en sitios como Barcelona ya empiezan o empezarán en poco tiempo a subir los precios en las zonas más céntricas, porque existe escasez de oferta. También expresaban su convencimiento de que la crisis y los cambios sociales de la juventud darán una mayor importancia al mercado de alquiler, denunciando que “tener un 17% de viviendas en oferta de alquiler en este país es un desastre”. Afirmaban también la existencia de incógnitas en la función que desempeñarán empresas como la suya próximamente en el mercado, con la aparición en escena de los fondos.

El profesor Bernardos, describe la situación actual del mercado diferenciándolo en tres subgrupos. Por un lado, existen, aproximadamente, 500.000 viviendas construidas o a medio construir que, según su opinión, las acabarán derribando; por otro, otras 500.000, aproximadamente, que sólo se pueden vender con grandes bajadas de precios. Las



primeras son las que están en lo que él denomina la “ciénaga de Shrek”, es decir, localidades sin interés turístico y cuya demanda natural no va a crecer en los próximos años; las segundas están en la periferia de las grandes ciudades (Barakaldo, Montcada i Reixac, Molins de Rei...) y han bajado precios el 70%, pero tienen que seguir bajando y, aunque costará, en un momento u otro, se venderán. En el último grupo están las viviendas bien ubicadas de Barcelona,



**Imagen 3.5** Casas en venta en Sant Jaume d'Enveja  
Fuente: [www.elpais.com](http://www.elpais.com) Foto: Josep Lluís Sellart

Madrid, Bilbao, Valencia... Estas viviendas, me decía Bernardos, ya están subiendo y el año que viene, subirán, aproximadamente, un 10%, porque hay más demanda que oferta. También consideraba que la concesión de crédito hipotecario ha tocado mínimos en el primer semestre de este año y achacaba la falta de crédito hasta ahora a la voluntad de los bancos de reducir su activo, sobre todo el activo con riesgo, y aumentar sus fondos propios de cara a los tests de estrés a que se someterán en el último trimestre de este año. Pero auguraba que, en el segundo semestre de este año y durante el año que viene, las entidades financieras incrementarán la concesión de crédito hipotecario.

El profesor Niño Becerra viene alertando de las consecuencias que supondrá para el sector de la construcción, en un futuro no muy lejano, la impresión en 3D de edificios completos, en la que, asegura, ya se está trabajando. El profesor Bernardos, en cambio, opina que el sector de la construcción es escasamente innovador en lo que a tecnología se refiere y que, además, ese producto lo tiene que comprar la gente que, según él, es extremadamente conservadora cuando compra; por lo tanto, no lo ve probable a corto o medio plazo, aunque afirmaba necesitar más datos al respecto.



## 4 LOS DAÑOS COLATERALES

### 4.1 EL PROBLEMA DE ACCESO A LA VIVIENDA

Con los niveles alcanzados por los precios de las viviendas, tanto en las grandes ciudades como en sus periferias, y la restricción de crédito provocada, en gran parte, por la crisis de las hipotecas “subprime” americanas, el acceso a la vivienda se convirtió en un problema para la mayoría de la población. Además, el parón en la economía que produjo el pinchazo de la burbuja inmobiliaria y el descenso del empleo que eso implicó, complicaron aún más la situación. La única situación en que las entidades financieras se prestaban a conceder crédito era si el piso que se quería comprar pertenecía a la propia entidad, ya que necesitaban deshacerse de sus inmuebles, a poder ser, sin incurrir en pérdidas o las menos posibles. Conforme avanzaba la crisis económica, también lo hacía el desempleo, que llegó al 26% en 2012, con un paro juvenil superior al 50%, por lo que la posible demanda de vivienda futura también se encontraba fuertemente mermada.

#### 4.1.1 Los desahucios

La subida de tipos de interés del BCE para hacer frente a la alta inflación existente en la zona euro fue el pistoletazo de salida para el aumento de la morosidad en el pago de los créditos hipotecarios que llevó al problema de los desahucios a la primera línea de la actualidad en España, lo que se agravó meses después conforme aumentaba el desempleo en el país y las familias no podían hacer frente a los pagos de sus créditos, llegando mucha gente a perder su piso, con el que había avalado la compra por parte de un familiar o amigo de otro piso que también éste perdió. En este caldo de cultivo nació en Barcelona, en febrero de 2009, la Plataforma de Afectados por la Hipoteca (PAH), un movimiento ciudadano creado para luchar contra lo que consideraban una gran injusticia. En poco tiempo, el movimiento se extendió al resto del país creándose unas 70 PAH's en Cataluña y unas 215 en el resto del Estado (*Anexo 3*). Las acciones realizadas por la PAH han incluido: detener desahucios presencialmente mediante la protesta pacífica, ocupar sucursales bancarias como protesta y pisos vacíos propiedad de éstas para alojar a familias desahuciadas y manifestarse delante de las viviendas de políticos (“escraches”). En 2012, la PAH realizó un informe en el que estimaba la cantidad de ejecuciones hipotecarias en España, desde 2008 hasta 2012, según datos oficiales existentes hasta 2011 y extrapolación de éstos, en más de 400.000. En 2013, llegó al Congreso de los Diputados una Iniciativa Legislativa Popular (ILP) promovida por la PAH y otras organizaciones sociales y avalada por casi un millón y medio de firmas (el triple de las necesarias para ser

admitida), que incluía como demandas: la aceptación de la dación en pago del piso a cambio de saldar la deuda con el banco y que ésta tuviera carácter retroactivo, la paralización de los desahucios si el motivo de impago es ajeno a la voluntad del propietario y la permanencia de éste en el piso como arrendatario durante 5 años y por un importe no superior al 30% de su renta disponible. La consideración de las medidas propuestas en esta ILP fue aparcada por el Gobierno del PP, con mayoría absoluta en Congreso y Senado, alegando que ellos mismos estaban preparando una reforma de la Ley Hipotecaria para hacer frente al problema de los desahucios. Esta reforma había sido impulsada por una sentencia del Tribunal de Justicia de la UE en 2013, que criticaba la susodicha ley. La reforma de la ley, mediante la Ley 1/2013 de medidas para reforzar la protección a los deudores hipotecarios, reestructuración de deuda y alquiler social (conocida en los medios como “Ley Antidesahucios”), también recibió una sentencia en contra en julio de este año



**Imagen 4.1** Miembros de la PAH ocupando una sucursal de CatalunyaCaixa

Fuente: [www.eldiario.es](http://www.eldiario.es) Foto: EFE

por parte del Tribunal de Justicia de la UE, por considerar que ésta dejaba en inferioridad de condiciones a los usuarios frente a los bancos. De todos modos, según la PAH, los requisitos que exigía la ley para poder acogerse a la dación en pago eran tan restrictivos que no podía hacerlo casi nadie,

comentándome que, de todos los casos que les llegan a ellos, “sólo dos se han podido acoger, porque es que tienes que estar en la indigencia para ser apto”.

Respecto a la dación en pago, ya en 2011, el profesor Bernardos recomendaba a la Administración tomar esta misma medida, proponiendo como contrapartida que la propia Administración reembolsara a las entidades afectadas por dichas daciones en pago, a lo largo de varios años, el capital equivalente a la suma de las pérdidas incurridas. La PAH, en cambio, opina que es de justicia que “el que ha creado el problema lo subsane y asuma ciertos riesgos y ciertas pérdidas”. En cuanto al problema del acceso a la vivienda, Bernardos propone “Convertir en pisos sociales todas las viviendas que sobran (...) en lugar de estar deshabitadas y que, realmente, cada vez tengan más problemas para poder ser una residencia adecuada para la gente”. En este sentido, aplaudía el acuerdo al que llegó el pasado julio la Generalitat de Catalunya con la Sareb, en el que la segunda cedía a la primera 600 viviendas para destinarlas a alquiler social. Respecto a este acuerdo, la PAH se mostró escéptica sobre el conocimiento de la propia Generalitat de los términos del acuerdo

e incidían en la escasez de viviendas que contempla el acuerdo respecto a la necesidad real que existe en la sociedad.

Después de más de cinco años de lucha, la PAH se ha convertido en un interlocutor directo de las entidades financieras a la hora de detener desahucios y negociar acuerdos entre éstas y los propietarios de los pisos que no pueden hacer frente al pago de su hipoteca, confesándome que ya raramente se ven obligados a detener presencialmente los desahucios, sino que les basta con una llamada telefónica a la entidad responsable para evitarlo e iniciar las negociaciones.

## 4.2 LAS CONSECUENCIAS MEDIOAMBIENTALES

Según datos de la organización ecologista Greenpeace España, entre los años 1987 y 2005, es decir, durante el período que englobó los dos últimos “booms” inmobiliarios que ha habido en España, se destruyeron 2 hectáreas diarias en los primeros 500 metros de la costa española. En la edición de 2013 de su informe anual “Destrucción a toda costa”, recogían los 35 municipios más destruidos de las costas de España, entre los cuales, los 10 más afectados son: Zierbena (Bizkaia), Cubelles (Barcelona), Orpesa (Castellón), Oliva (Valencia), Calviá (Mallorca), Calp (Alicante), Sant Josep de sa Talaia (Ibiza), Vera (Almería), Chiclana (Cádiz) y San Bartolomé de Tirajana (Gran Canaria).

Esta destrucción de los ecosistemas costeros, aseguraban en el informe homónimo de 2012, es perjudicial, no sólo desde el punto de vista



**Imagen 4.2** Hotel El Algarrobico en mayo de 2014  
Fuente: [www.elpais.com](http://www.elpais.com) Foto: Pedro Armestre (EFE)

medioambiental, sino también económico, ya que éstos generan una serie de servicios y beneficios con un elevado valor, pese a su pequeña franja geográfica de influencia. Además, afirman que la construcción en primera línea de costa coloca en una situación de peligrosidad a dichas construcciones ante el posible aumento del nivel medio del mar, debido a los efectos del cambio climático.

En 2013, el Gobierno del PP aprobó la Ley 2/2013 de protección y uso sostenible del litoral y de modificación de la anterior Ley de Costas de 1988, a la cual Greenpeace se opone firmemente, porque considera que no sólo no protege la costa de actuaciones como las que tuvieron lugar durante los años de la burbuja, sino que invalida sentencias firmes a pleitos

que particulares y empresas habían perdido contra el Estado en virtud de la anterior Ley de Costas.

Uno de los casos más emblemáticos de actuación activista de Greenpeace en contra de la destrucción de las costas españolas es el del hotel construido por la empresa promotora Azata del Sol en el paraje denominado El Algarrobico, en el término municipal de Carboneras (Almería). La legalidad de la licencia municipal de obras de este hotel lleva más de 10 años en litigio, con varias sentencias del Tribunal Superior de Justicia de Andalucía (TSJA) en contra y las últimas dos a favor. Según la organización ecologista, este hotel vulnera la Ley de Costas y la Ley de Patrimonio Natural, pues el terreno pertenece al Parque Natural Cabo de Gata-Níjar. En mayo de este año, Greenpeace pintó un enorme punto negro con la inscripción “HOTEL ILEGAL” en la fachada del hotel, como símbolo de que es el “mayor punto negro del litoral español”.

## 5 LOS RESPONSABLES DE LA BURBUJA

En el estado de opinión de la sociedad española, se impone la creencia de que la responsabilidad de lo que ocurrió durante los años de la burbuja inmobiliaria y de las consecuencias que se llevan años pagando recae, principalmente, sobre los bancos y los diferentes gobiernos que estuvieron en el poder durante el período. En cuanto a los gobiernos, y en especial el del PP desde 1996 a 2004, existe la opinión de que la Ley del Suelo de 1998 tuvo mucho que ver, sobre todo a raíz de la publicación en 2011 del cortometraje de animación divulgativo y humorístico “Españistán, de la burbuja inmobiliaria a la crisis”, de Aleix Saló. Según el profesor Bernardos, la opinión social no va muy desencaminada sobre este tema. Las entidades bancarias, tanto cajas como bancos, pero en mayor porcentaje las primeras, tuvieron gran parte de la responsabilidad y ambos gobiernos alternativos en el período, también. Aparte de estos dos agentes, el BdE, como regulador y supervisor del sistema bancario español, también es altamente responsable y, por último, señala algunos responsables internacionales.

Empecemos por el BdE. Es el gran responsable de la crisis financiera española, no por acción, sino por omisión, y con el BdE me refiero a sus cabezas políticas, tanto el gobernador propuesto por el presidente Aznar como el propuesto por el presidente Zapatero, pues, como ya vimos en el apartado 2.4.1. de este trabajo, los inspectores advirtieron repetidamente de la temeridad con la que actuaban las entidades financieras en la concesión de crédito hipotecario y transmitieron informes negativos sobre el estado de sus balances, a lo que ninguno de los dos gobernadores respondió con algo más que descafeinadas advertencias; en el caso de Miguel Ángel Fernández Ordóñez, incluso habiendo alertado firmemente de las consecuencias del pinchazo de la burbuja antes de entrar a formar parte del Gobierno socialista y, más tarde, ser nombrado Gobernador del BdE.

A continuación, los bancos. No cabe duda de la temeridad en que incurrieron las entidades financieras en la concesión de crédito hipotecario, tanto para compra como para construcción de vivienda, siendo el 85% del total de créditos que concedieron y tratándose el sector inmobiliario de un sector absolutamente cíclico. Además de la cantidad, la excesiva relajación en los criterios para la concesión de las hipotecas hizo que el porcentaje de hipotecas de alto riesgo se situara en niveles fuera de toda prudencia. El profesor Bernardos achaca esta temeridad al hecho de que los ejecutivos bancarios trabajaban a “bonus” por resultado anual, por lo que el futuro de la entidad no les preocupaba en absoluto. No

únicamente fueron imprudentes en la concesión de crédito, sino que ocultaban el auténtico estado de sus balances maquillando las cuentas.

Por último, si nos remitimos a España, está claro que ambos gobiernos tuvieron gran parte de la responsabilidad. Respecto a la importancia de la Ley del Suelo de 1998, Bernardos opina que Españistán se equivoca, ya que ampliar la oferta de suelo urbanizable, según la ley de la oferta y la demanda, debería haber bajado el precio de los pisos. Otros como el periodista Ernesto Ekaizer, que aparecía en el episodio “Yo ya lo dije: crónica de una crisis anunciada” del programa Salvados, de La Sexta, creen que el hecho de decretar que prácticamente todo el suelo era urbanizable hizo que se produjera “una orgía especulativa”. Independientemente de esta ley, ambos gobiernos se negaron poner freno a la subida imparable de los precios de las viviendas y, más tarde, preparar una caída controlada de éstos. A mi entender, sólo existen dos posibles motivos para su negación a actuar: que no lo vieran venir, lo cual es más que cuestionable, puesto que voces de alarma, como hemos visto, las hubo; o bien, lo más probable, que ninguno quisiera arriesgarse a perder votos poniéndole fin deliberadamente a un período en el que “España iba bien”, parafraseando al expresidente Aznar. Además, la Administración se hizo muy dependiente durante este período de los grandes ingresos que obtenía de las operaciones realizadas en el sector de la construcción, sin contar el lucro personal que obtuvieran algunas personas concretas involucradas en los casos de corrupción urbanística que han ido apareciendo con el tiempo; por lo tanto, el mismo Gobierno era un importante partícipe de los beneficios de la burbuja, razón de más para negarse a pincharla. El profesor Bernardos opina que la burbuja se podría haber evitado y me habló de tres medidas muy concretas: no comprar viviendas sobre plano, prohibir la compra y venta de una misma vivienda en un período de cinco años y, la más importante, prohibir a los bancos dirigir más de un 40% de los créditos que conceden a la compra o construcción de viviendas. El profesor Niño Becerra, en cambio, opina que la crisis era inevitable, al ser una crisis sistémica del modelo económico y ser mundial, e insiste en que, a toro pasado, es muy fácil decir lo que no se tendría que haber hecho, pero si no se hubiera hecho eso, no se habría crecido lo que se creció. Sea como sea, está claro que la Administración dispone de suficientes instrumentos que podría haber utilizado, fueran más o menos eficaces, y no lo hizo. Aparte de bancos, gobiernos y BdE, la PAH señalaba como responsables a los notarios, ya que, según ellos, no se miraban los contratos antes de firmarlos e ignoraban la existencia de cláusulas abusivas.

Respecto a la escena internacional, Bernardos señala como gran responsable al presidente de la FED hasta enero de 2006, Alan Greenspan, por favorecer la creación de una burbuja inmobiliaria mediante la generación de tipos de interés muy bajos y grandes préstamos, con un triple objetivo, según Bernardos: ocultar el pinchazo de la burbuja puntocom pasando de una burbuja a otra, de manera que la recesión en EEUU sólo duró un semestre en recesión;



salir por la puerta grande, con un crecimiento superior al 3% en la economía americana, y favorecer al entonces presidente de EEUU, George W. Bush, republicano como él, para que ganara la reelección. También implica a su sucesor como presidente de la FED, Ben Bernanke, que es especialista en burbujas financieras y, según Bernardos, decía en su libro que les sorprendió la repercusión que una caída brusca del sector inmobiliario tendría sobre los bancos. En un contexto más global de solución de la crisis económica, también señala como responsable al BCE y su anterior presidente, Jean-Claude Trichet, por profundizarla en vez de ayudar a resolverla y por subir los tipos de interés cuando debería haberlos mantenido bajos.



## **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

El sector de la construcción y, más concretamente, el sector inmobiliario, es uno de los sectores cíclicos por excelencia, de modo que me parece poco realista aspirar a cambiar eso a corto plazo. Sin embargo, con la realización de este estudio he descubierto que el Estado dispone de unas cuantas herramientas que opino que deberían ser suficientes para controlar que no se produzcan grandes altibajos de actividad y crecimiento en el sector, el problema está en que no se apliquen estos instrumentos por razones que son ajenas a la estabilidad de éste. Lo cual plantea una pregunta: ¿es bueno que la Administración intervenga en el sector de la construcción? Para mí, la respuesta es condicional. La intervención de la Administración tiene aspectos positivos y negativos.

Empecemos por los primeros. Como ya se ha determinado en el trabajo, la principal llave del funcionamiento del sector inmobiliario está en manos del sistema financiero, porque los pisos se compran y se construyen a crédito; luego, si el crédito fluye, se estimula la demanda y también la oferta, y si se restringe, disminuyen ambas, la demanda en mayor medida. Los bancos, a pesar de ser empresas con una gran influencia en todo el tejido económico de un país, incluyendo el sector público, no dejan de ser empresas privadas y, como cualquier empresa privada, por definición, su objetivo es obtener beneficios para sus accionistas. Por lo tanto, no parece muy sensato dejar el funcionamiento de parte de la economía de un país a su discreción. Alguien tiene que controlar su buena praxis con el bien común como objetivo, y ese alguien se supone que tiene que ser la Administración. El Banco de España, pese a no ser ya gestor de la política monetaria de España y no poder controlar los tipos de interés ni la devaluación de la moneda, sigue siendo regulador y supervisor autorizado del sistema bancario y, si actúa como tal, no tendría por qué haber problemas como los que hemos vivido. Además, el Gobierno puede realizar, y lo ha hecho, políticas de estímulo de la demanda de compra de viviendas o del fomento del alquiler en su lugar, según convenga. Es importante entender que, con los cambios que se han venido produciendo en el mercado de trabajo en los últimos años, en un mundo globalizado y con una tasa de paro del 25% sin perspectivas de verse reducida de forma notable en el corto plazo y un aumento del porcentaje de contratos temporales, seguir fomentando la adquisición de vivienda no tiene ningún sentido. Hay que empezar a concienciar a la gente de que, de la manera en que ha evolucionado el estilo de vida, el alquiler debe empezar a tomar una mucho mayor importancia, y esto también puede hacerlo la Administración, ya sea favoreciéndolo mediante subvenciones o fiscalmente o a través de campañas. Por último, no hay que olvidar que una vivienda digna no es un capricho, es un producto de

primera necesidad y un derecho reconocido por la Constitución Española y, por lo tanto, la Administración tendría que velar por su cumplimiento. Con esto quiero decir que no es admisible que alguien no pueda acceder a una vivienda porque no puede asumir el precio de mercado, no puede dejarse ese asunto en manos del mercado. En este punto, coincido con el profesor Bernardos en que la Administración tendría que negociar con los bancos o la misma Sareb para obtener la gestión de una buena parte de la gran cantidad de pisos vacíos existentes para destinarlos a alquiler social y, de ahora en adelante, deberían destinarse mayores porcentajes de suelo a la construcción de VPO, repartiéndolo equitativamente por los diferentes barrios de los municipios para no provocar la formación de guetos que hagan que los posibles beneficiarios se nieguen a vivir en esas zonas. Si tiene que existir una gran volubilidad en los precios de los pisos, que sea sólo para quien pueda o quiera permitírselo, pero que no se convierta en condicionante para toda la población.

Los aspectos negativos de la intervención de la Administración en el sector inmobiliario básicamente se reducen a uno: la ineptitud o bien mala praxis en la gobernación. Utilizar como motor económico de un país un sector cíclico por antonomasia. Negarse a retirar la desgravación fiscal por compra de vivienda cuando está claro que el exceso de demanda está haciendo que los precios suban de forma imparable. Retirar las ayudas al alquiler para fomentar aún más la demanda de compra. Dedicarse a dar subvenciones y ayudas a diestro y siniestro gracias al superávit fiscal que se obtenía año tras año, debido a los grandes ingresos que el “boom” inmobiliario proporcionaba a la Administración, en lugar de reservar con ellos fondos para cuando llegaran años de déficit público. Obviar la responsabilidad de controlar la buena conducta y el buen estado del sistema financiero y, al ver que no es tal, no hacer nada. Optar por vender suelo de uso público en lugar de construir VPO en él, porque resulta más rentable, debido al precio al que se paga el suelo en el mercado libre. En definitiva, gobernar con el objetivo principal de volver a ser elegido para volver a gobernar, en lugar de hacerlo con una visión de estabilidad a largo plazo.

Para acabar, hemos visto que la transferencia de la competencia de la política monetaria de todos los países de la UE al BCE influyó de forma decisiva en la prolongación del “boom” español, al mantenerse los tipos de interés muy bajos para reactivar las economías de otros países europeos, mientras que en España la inflación subía y la demanda de viviendas no dejaba de hacerlo. Es evidente, y muchos analistas lo han dicho repetidamente, que no se puede tener una política monetaria única si no va acompañada también de una fiscalidad común entre los países que conviven bajo esa misma política monetaria. En otras palabras, mientras la macroeconomía se gestione de forma centralizada, pero la microeconomía la gestione cada Estado de forma individual, seguirá habiendo este tipo de incongruencias que, como se ha visto, pueden afectar al conjunto de los Estados.

## **BIBLIOGRAFÍA**

- Agencias. El precio de la vivienda cae un 6,7% en el primer trimestre, hasta niveles de 2003. *El País* [en línea]. Madrid: Prisa, 29 abril 2014. [Consulta: 29 abril 2014]. Disponible en: <[http://economia.elpais.com/economia/2014/04/29/vivienda/1398768222\\_060911.html](http://economia.elpais.com/economia/2014/04/29/vivienda/1398768222_060911.html)>.
- Agencias. La Sareb cede 600 viviendas a la Generalitat para alquiler social. *El País* [en línea]. Barcelona: Prisa, 14 julio 2014. [Consulta: 28 julio 2014]. Disponible en: <[http://ccaa.elpais.com/ccaa/2014/07/14/catalunya/1405333084\\_182202.html](http://ccaa.elpais.com/ccaa/2014/07/14/catalunya/1405333084_182202.html)>.
- Ara TV. *Entrevista d'Antoni Bassas a les germanes Amat, empresàries del sector immobiliari* [programa de televisión en línea]. Barcelona: Ara, 16 agosto 2014. [Consulta: 30 agosto 2014]. Disponible en: <[http://www.ara.cat/ara\\_tv/entrevistes/germanes-Amat-Antoni\\_Bassas-empresa-sector\\_immobiliari\\_3\\_1188511138.html](http://www.ara.cat/ara_tv/entrevistes/germanes-Amat-Antoni_Bassas-empresa-sector_immobiliari_3_1188511138.html)>.
- Bernardos, G. Capítulo 1: El mercado de la vivienda en España (1986-2007). Bernardos, G. *¿Cómo invertir con éxito en el mercado inmobiliario?*. La Coruña: Netbiblo, 2007, p. 1-50. ISBN 9788497451574.
- Bernardos, G. La vivienda de costa y la coyuntura económica. *Expansión*. Unidad Editorial, 18 abril 2002, p. 20.
- Bernardos, G. El suelo y el precio de la vivienda: ¿una complicada relación?. *Expansión*. Unidad Editorial, 11 mayo 2006, p. 47.
- Bernardos, G. ¿Puede bajar el precio de la vivienda en España?. *Expansión* [en línea]. Unidad Editorial, 26 octubre 2006. [Consulta: 27 enero 2014]. Disponible en: <<http://www.caffereggio.net/2006/10/24/¿puede-bajar-el-precio-de-la-vivienda-en-espana-de-gonzalo-bernardos-en-expansion/>>.
- Bernardos, G. El alquiler también existe. *El Periódico de Catalunya*. Barcelona: Grupo Zeta, 16 noviembre 2006, p. 54.
- Bernardos, G. Viviendas vacías: medidas efectivas y populistas. *Expansión* [en línea]. Unidad Editorial, 11 enero 2007. [Consulta: 12 febrero 2014]. Disponible en: <<http://www.caffereggio.net/2007/01/11/viviendas-vacias-medidas-efectivas-y-populistas-gonzalo/>>.
- Bernardos, G. La vivienda bajará este año. *El Periódico de Catalunya*. Barcelona: Grupo Zeta, 12 enero 2007, p. 49.
- Bernardos, G. La banca y la vivienda. *El Periódico de Catalunya*. Barcelona: Grupo Zeta, 8 febrero 2007, p. 54.
- Bernardos, G. ¿Fin del “boom” inmobiliario?. *El Periódico de Catalunya*. Barcelona: Grupo Zeta, 8 marzo 2007, p. 49.

- Bernardos, G. La recesión llega al mercado residencial. *Su vivienda* [en línea]. El Mundo, 16 marzo 2007, núm. 483. [Consulta: 27 enero 2014]. Disponible en:  
<<http://www.elmundo.es/suplementos/suvivienda/2007/483/1173999627.html>>.
- Bernardos, G. Cómo nos afecta la crisis de EEUU. *El Periódico de Catalunya*. Barcelona: Grupo Zeta, 24 agosto 2007, p. 7.
- Bernardos, G. Año nuevo, vieja crisis inmobiliaria. *Expansión*. Unidad Editorial, 2 enero 2008, p. 37.
- Bernardos, G. Wanted. *El Periódico de Catalunya* [en línea]. Barcelona: Grupo Zeta, 26 febrero 2008. [Consulta: 12 febrero 2014]. Disponible en:  
<<http://www.elperiodico.cat/ca/noticias/economia/20080226/wanted/11457.shtml>>.
- Bernardos, G. Soluciones. *El Periódico de Catalunya* [en línea]. Barcelona: Grupo Zeta, 13 marzo 2008. [Consulta: 18 febrero 2014]. Disponible en:  
<<http://www.elperiodico.com/es/noticias/economia/20080313/soluciones/70030.shtml>>.
- Bernardos, G. Cambio piso. *El Periódico de Aragón* [en línea]. Grupo Zeta, 6 junio 2008. [Consulta: 18 febrero 2014]. Disponible en:  
<[http://www.elperiodicodearagon.com/noticias/economia/cambio-piso\\_415032.html](http://www.elperiodicodearagon.com/noticias/economia/cambio-piso_415032.html)>.
- Bernardos, G. ¿Por qué debe bajar más el precio de los pisos?. *Su vivienda* [en línea]. El Mundo, 13 junio 2008, núm. 543. [Consulta: 18 febrero 2008]. Disponible en:  
<<http://www.elmundo.es/suplementos/suvivienda/2008/543/1213267475.html>>.
- Bernardos, G. Rebajas y garantías financieras. *Expansión*. Unidad Editorial, 26 junio 2008, p. 62.
- Bernardos, G. ¿Por qué aumentarán las ventas de viviendas en 2009?. *Expansión* [en línea]. Unidad Editorial, 12 enero 2009. [Consulta: 19 febrero 2014]. Disponible en:  
<<http://www.coapiaragon.es/ficheros/descargar.php?id=353&tipo=5>>.
- Bernardos, G. La demanda de viviendas: ¿desaparecida, escondida o ahogada?. *Economía digital* [en línea]. 4 febrero 2009. [Consulta: 19 febrero 2014]. Disponible en:  
<<http://www.economiadigital.es/es/imprimir-noticia.php?IDN=3017>>.
- Bernardos, G. Zapatero: ¿maquiavélico o desacertado?. *Expansión* [en línea]. Unidad Editorial, 14 mayo 2009. [Consulta: 20 febrero 2014]. Disponible en:  
<<http://www.expansion.com/2009/05/13/opinion/1242246564.html>>.
- Bernardos, G. Ganar o perder tiempo. *Propiedades*. El País, 9 abril 2010, p. 2.
- Bernardos, G. ¿Cuándo dejará de bajar el precio de la vivienda?. *Expansión* [en línea]. Unidad Editorial, 15 septiembre 2010. [Consulta: 25 febrero 2014]. Disponible en:  
<<http://www.caffereggio.net/2010/09/15/cuando-dejara-de-bajar-el-precio-de-la-vivienda-de-gonzalo-bernardos-en-expansion/>>.

- 
- Bernardos, G. Una propuesta para la dación en pago. *El Periódico de Aragón* [en línea]. Grupo Zeta, 29 marzo 2011. [Consulta: 26 febrero 2014]. Disponible en: <[http://www.elperiodicodearagon.com/noticias/economia/propuesta-la-dacion-en-pago\\_658669.html](http://www.elperiodicodearagon.com/noticias/economia/propuesta-la-dacion-en-pago_658669.html)>.
  - Bernardos, G. ¿Es verdad que no hay crédito?. *Expansión* [en línea]. Unidad Editorial, 29 mayo 2011. [Consulta: 3 marzo 2014]. Disponible en: <<http://www.expansion.com/blogs/mirada-diferente/2011/05/29/es-verdad-que-no-hay-credito.html>>.
  - Bolaños, A. Los inspectores del Banco de España culparon a Caruana de los problemas de la banca con el “ladrillo”. *El País* [en línea]. Madrid: Prisa, 21 febrero 2011. [Consulta: 23 julio 2014]. Disponible en: <[http://economia.elpais.com/economia/2011/02/21/actualidad/1298277177\\_850215.html](http://economia.elpais.com/economia/2011/02/21/actualidad/1298277177_850215.html)>.
  - Campos, J. L. *La burbuja inmobiliaria española*. Barcelona: Marcial Pons, 2008. ISBN 9788497685344.
  - Casanovas, J. A. Estimular la compra. *El País* [en línea]. Barcelona: Prisa, 6 octubre 2013. [Consulta: 22 abril 2014]. Disponible en: <[http://elpais.com/elpais/2013/10/05/opinion/1380990860\\_135100.html](http://elpais.com/elpais/2013/10/05/opinion/1380990860_135100.html)>.
  - Colau, A.; Alemany, A. *2007 – 2012 : Retrospectiva sobre desahucios y ejecuciones hipotecarias en España, estadísticas oficiales e indicadores* [en línea]. Barcelona: Plataforma de Afectados por la Hipoteca, enero 2013. [Consulta: 22 septiembre 2014]. Disponible en: <<http://afectadosporlahipoteca.com/wp-content/uploads/2013/02/RETROSPECTIVA-SOBRE-DESAHUCIOS-Y-EJECUCIONES-HIPOTECARIAS-EN-ESPA%C3%91A-COLAU-ALEMANY1.pdf>>.
  - EFE. La crisis de los mercados financieros, paso a paso. *Cinco Días* [en línea]. Prisa, 8 octubre 2008. [Consulta: 16 septiembre 2014]. Disponible en: <[http://cincodias.com/cincodias/2008/10/08/economia/1223601819\\_850215.html](http://cincodias.com/cincodias/2008/10/08/economia/1223601819_850215.html)>.
  - EFE. Fitch: el precio de la vivienda en España seguirá cayendo hasta 2015. *Expansión* [en línea]. Madrid: Unidad Editorial, 23 abril 2014. [Consulta: 28 abril 2014]. Disponible en: <<http://www.expansion.com/2014/04/23/empresas/inmobiliario/1398267137.html>>.
  - EFE Economía. Cinco años de crisis, de las hipotecas “subprime” a la ruptura del euro. *El País* [en línea]. Madrid: Prisa, 9 agosto 2012. [Consulta: 16 septiembre 2014]. Disponible en: <[http://economia.elpais.com/economia/2012/08/09/agencias/1344523932\\_006171.html](http://economia.elpais.com/economia/2012/08/09/agencias/1344523932_006171.html)>.

- El matí de Catalunya Ràdio. *“Ens il·lusionaria fer els accessos al port”*, Eloi Carbonell, vicepresident de COPCISA [entrevista programa de radio en línea]. Barcelona: Corporació Catalana de Mitjans Audiovisuals, 6 junio 2014. [Consulta: 12 junio 2014]. Disponible en: <<http://www.catradio.cat/audio/820056/Ens-illusionaria-fer-els-accessos-al-port-Eloi-Carbonell-vicepresident-de-COPCISA>>.
- Fernández, M. A. El pinchazo de la burbuja de la construcción. *Cinco Días* [en línea]. Prisa, 27 septiembre 2003. [Consulta: 13 agosto 2014]. Disponible en: <[http://cincodias.com/cincodias/2003/09/27/economia/1064775345\\_850215.html](http://cincodias.com/cincodias/2003/09/27/economia/1064775345_850215.html)>.
- Fernández, Y. El increíble sector menguante. *El País* [en línea]. Madrid: Prisa, 19 diciembre 2013. [Consulta: 22 abril 2014]. Disponible en: <[http://economia.elpais.com/economia/2013/12/19/vivienda/1387443924\\_711780.html](http://economia.elpais.com/economia/2013/12/19/vivienda/1387443924_711780.html)>.
- Forcada, D. El 70% de las obras del primer Plan E de Zapatero no eran “necesarias” para los municipios. *El Confidencial* [en línea]. Titania Compañía Editorial, 1 mayo 2013. [Consulta: 17 septiembre 2014]. Disponible en: <<http://www.elconfidencial.com/espana/2013/05/01/el-70-de-las-obras-del-primer-plan-e-de-zapatero-no-eran-necesarias-para-los-municipios-120007>>.
- Gómez, Y. Las cláusulas de salvaguarda de los salarios se deben ligar a la productividad, no al IPC. *ABC*. Diario ABC, 2 noviembre 2003, p. 98-99.
- Greenpeace España. *Los municipios más destruidos de España* [en línea]. Madrid: Greenpeace, 8 agosto 2013. [Consulta: 24 septiembre 2014]. Disponible en: <[http://www.greenpeace.org/espana/Global/espana/report/costas/GP\\_DTC-burbuja-inmobiliaria.pdf](http://www.greenpeace.org/espana/Global/espana/report/costas/GP_DTC-burbuja-inmobiliaria.pdf)>.
- Guindal, M.; Díaz-Varela, M. El riesgo de la economía española es que estalle la burbuja inmobiliaria. *La Vanguardia* [en línea]. Madrid: Grupo Godó, 8 marzo 2004. [Consulta: 13 agosto 2014]. Disponible en: <<http://web.archive.org/web/20040613011508/http://www.economistas2004.org/documentos/vanguardia.pdf>>.
- La Vanguardia. China construye casas con una impresora 3D. *La Vanguardia* [en línea]. Barcelona: Grupo Godó, 28 abril 2014. [Consulta: 14 mayo 2014]. Disponible en: <<http://www.lavanguardia.com/vida/20140428/54406422580/china-construye-casas-impresora-3d.html>>.
- López, M. J. Greenpeace termina de pintar el punto negro en el hotel Algarrobico. *El País* [en línea]. Almería: Prisa, 11 mayo 2014. [Consulta: 24 septiembre 2014]. Disponible en: <[http://ccaa.elpais.com/ccaa/2014/05/11/andalucia/1399800785\\_526996.html](http://ccaa.elpais.com/ccaa/2014/05/11/andalucia/1399800785_526996.html)>.
- Mars, A. La burbuja no ha acabado de desinflarse. *El País* [en línea]. Madrid: Prisa, 20 octubre 2012. [Consulta: 28 abril 2014]. Disponible en: <[http://economia.elpais.com/economia/2012/10/20/actualidad/1350757200\\_284160.html](http://economia.elpais.com/economia/2012/10/20/actualidad/1350757200_284160.html)>.



- 
- Ministerio de Fomento. *Índice General de Precios de Vivienda. Base 2005* [en línea]. Madrid: Gobierno de España. [Consulta: 17 septiembre 2014]. Disponible en: <<http://www.fomento.gob.es/BE2/?nivel=2&orden=35000000>>.
  - Muñoz, R. ¿Burbuja? ¿Qué burbuja?. *El País* [en línea]. Prisa, 6 julio 2008. [Consulta: 13 agosto 2014]. Disponible en: <[http://elpais.com/diario/2008/07/06/negocio/1215350068\\_850215.html](http://elpais.com/diario/2008/07/06/negocio/1215350068_850215.html)>.
  - Oliver, M.; Valero, J. C. Montoro replica a Caruana que es bueno que las familias se endeuden en vivienda. *ABC* [en línea]. Diario ABC, 10 octubre 2002. [Consulta: 13 agosto 2014]. Disponible en: <[http://www.abc.es/hemeroteca/historico-10-10-2002/abc/Economia/montoro-replica-a-caruana-que-es-bueno-que-las-familias-se-endeuden-en-vivienda\\_135001.html](http://www.abc.es/hemeroteca/historico-10-10-2002/abc/Economia/montoro-replica-a-caruana-que-es-bueno-que-las-familias-se-endeuden-en-vivienda_135001.html)>.
  - Oppenheimer, W. La crisis afecta al quinto banco hipotecario británico y vuelve a sacudir las Bolsas. *El País* [en línea]. Londres: Prisa, 15 septiembre 2007. [Consulta: 16 septiembre 2014]. Disponible en: <[http://elpais.com/diario/2007/09/15/economia/1189807201\\_850215.html](http://elpais.com/diario/2007/09/15/economia/1189807201_850215.html)>.
  - Pérez, D. M. Cinco años de la caída de Lehman ¿Qué hemos aprendido?. *Cinco Días* [en línea]. Prisa, 16 septiembre 2013. [Consulta: 16 septiembre 2014]. Disponible en: <[http://cincodias.com/cincodias/2013/09/13/mercados/1379094055\\_871125.html](http://cincodias.com/cincodias/2013/09/13/mercados/1379094055_871125.html)>.
  - Pérez, E. Caruana pide cautela para evitar un colapso del mercado inmobiliario. *La Vanguardia*. Madrid: Grupo Godó, 8 marzo 2005, p. 68.
  - Pérez, M.; Aymerich, R. España no sufrirá una caída abrupta de los precios de la vivienda. *La Vanguardia*. Barcelona: Grupo Godó, 19 octubre 2003, p. 60-61.
  - Pérez, R. ¿Se acuerdan del “Plan E”? 12.000 millones de euros hechos trizas. *ABC* [en línea]. Madrid: Diario ABC, 19 mayo 2013. [Consulta: 17 septiembre 2014]. Disponible en: <<http://www.abc.es/espana/20130519/abci-acuerdan-plan-millones-euros-201305181953.html>>.
  - Pérez-Lanzac, C. El tribunal de la UE también considera abusiva la reforma de la ley hipotecaria. *El País* [en línea]. Madrid: Prisa, 17 julio 2014. [Consulta: 22 septiembre 2014]. Disponible en: <[http://politica.elpais.com/politica/2014/07/17/actualidad/1405627638\\_479379.html](http://politica.elpais.com/politica/2014/07/17/actualidad/1405627638_479379.html)>.
  - Rodríguez, J. Vivienda: la inflación es de demanda. *El País* [en línea]. Prisa, 8 junio 2001. [Consulta: 13 agosto 2014]. Disponible en: <[http://elpais.com/diario/2001/06/08/andalucia/991952535\\_850215.html](http://elpais.com/diario/2001/06/08/andalucia/991952535_850215.html)>.

- Salvador, R. La concesión de hipotecas marca un alza récord del 25,3% en septiembre. *La Vanguardia* [en línea]. Barcelona: Grupo Godó, 12 noviembre 2004. [Consulta: 13 agosto 2014]. Disponible en:  
<<https://es.groups.yahoo.com/neo/groups/territori/conversations/messages/9741>>.
- Salvados. *Yo ya lo dije* [programa de televisión en línea]: *Crónica de una crisis anunciada*. Madrid: Atresmedia, 23 septiembre 2012. Episodio 2, Temporada 6. [Consulta: 13 agosto 2014]. Disponible en:  
<[http://www.atresplayer.com/television/programas/salvados/temporada-6/capitulo-2-dije\\_2012092400285.html](http://www.atresplayer.com/television/programas/salvados/temporada-6/capitulo-2-dije_2012092400285.html)> (servicio de pago).
- Sebastián, M. El ladrillo y la burbuja. *El País* [en línea]. Prisa, 22 junio 2003. [Consulta: 13 agosto 2014]. Disponible en:  
<[http://elpais.com/diario/2003/06/22/negocio/1056286344\\_850215.html](http://elpais.com/diario/2003/06/22/negocio/1056286344_850215.html)>.
- Segovia, E.; Grasso, D. Cinco años y 100.000 millones después: historia del rescate de la banca española. *El Confidencial* [en línea]. Titania Compañía Editorial, 30 marzo 2014. [Consulta: 16 septiembre 2014]. Disponible en:  
<[http://www.elconfidencial.com/empresas/2014-03-30/cinco-anos-y-100-000-millones-despues-historia-del-rescate-de-la-banca-espanola\\_109053/#](http://www.elconfidencial.com/empresas/2014-03-30/cinco-anos-y-100-000-millones-despues-historia-del-rescate-de-la-banca-espanola_109053/#)>.
- Z., V.; G., P.; S., F. El Gobierno inyectará al menos 30.000 millones de euros al sistema financiero. *Público* [en línea]. Madrid: Display Connectors, 7 octubre 2008. [Consulta: 17 septiembre 2014]. Disponible en: <<http://www.publico.es/dinero/162391/el-gobierno-inyectara-al-menos-30-000-millones-de-euros-al-sistema-financiero>>.

**AGRADECIMIENTOS**

Quiero dar las gracias al profesor Gonzalo Bernardos, al profesor Santiago Niño Becerra y a la Plataforma de Afectados por la Hipoteca, por su colaboración en este trabajo. También quiero agradecer a mi director de trabajo, el profesor Juan Manuel Soriano, por su disponibilidad y asesoramiento y por haberme dejado libertad para elaborar el trabajo según mi propio criterio.



### **CONTENIDO DEL CD**

- Resumen en PDF
- Trabajo completo en PDF



## **ANEXOS**

### **1 ENTREVISTA A GONZALO BERNARDOS**

Entrevista realizada personalmente a Gonzalo Bernardos, profesor titular de Teoría Económica en la Universidad de Barcelona, director del Máster en Asesoría y Consultoría Inmobiliaria de la Universidad de Barcelona, analista económico e inmobiliario, el día 26 de julio de 2014, con el fin de obtener su análisis del período de la burbuja inmobiliaria y de la situación actual del mercado inmobiliario.



*Imagen A.1 Gonzalo Bernardos*  
Fuente: [www.gonzalobernardos.es](http://www.gonzalobernardos.es)

**P: ¿Podemos afirmar, pasado el tiempo, que lo que hubo en España desde 1998 hasta 2005 fue una burbuja inmobiliaria y no un simple “boom” o sobrevaloración?**

R: Sin duda. ¿Por qué? En el año 91 también hubo una burbuja inmobiliaria, pero esa burbuja no estalló. Y esa burbuja no estalló porque los tipos de interés bajaron una barbaridad y la economía española se recuperó de forma muy rápida, por lo tanto, la bajada de precios fue relativamente pequeña en términos nominales y muy moderada en términos reales, así que la subida fue mucho mayor que la bajada y, al ser la subida mucho mayor que la bajada, no podemos hablar en propiedad de burbuja que estallara, pero sí que podemos decir que existía burbuja porque el grado de esfuerzo que hacían las familias para comprar una vivienda en 1991, es decir, el tanto por ciento de dinero que destinaban a la compra de una vivienda era más del 60% de su renta. Cuando tú tienes porcentajes que superan el 50% en lo que destina una familia típica a comprar una vivienda, hay burbuja, pero la clave no es si la hay o no la hay, sino si la estallan, porque cuando una burbuja crece sólo hay felicidad, si la estallan sólo hay desgracia. El mejor de los mundos es cuando hay una burbuja que, de alguna manera, lo que hace es inflarse sin estallar. Eso es lo que pasó después del 90, por estas causas: 1) Porque bajan mucho los tipos de interés y eso hace que las cuotas hipotecarias para comprar una vivienda bajen tanto que no hace falta que bajen los precios; 2) porque la economía se recupera rápidamente y se recupera rápidamente porque hemos devaluado y hemos devaluado mucho; 3) porque no existía sobreoferta de viviendas, sólo existía en la playa y no es excesiva, por la sencilla razón de que se estaban haciendo en aquella época no llegaba a 300 mil viviendas.

Ahora cambiemos. Nos vamos a lo que es, en este caso, 2008: 1) tenemos unos bancos en situación de quiebra, disimulada, porque se hacen trampas; 2) tenemos que no podemos devaluar y que Alemania nos obliga a hacer no una solución, sino que nos genera un problema adicional, porque en lugar de salir de la crisis aumentando la demanda, dice que tenemos que salir de la crisis reduciendo la demanda y esto genera que desaparezca la demanda de viviendas; 3) tenemos una situación en que es verdad que los tipos de interés son bajos, pero, si no hay crédito, prácticamente nadie puede coger y nadie puede comprar vivienda, porque las viviendas se compran a crédito. Por lo tanto, lo que en 2006 y 2007 yo dije que era un “boom”, se convirtió en una burbuja que estalla y no simplemente en unos precios que bajan un poco, por la sencilla razón de que el escenario de la crisis de las hipotecas “subprime” en Europa fue el peor posible, porque lo que perseguían en Europa es, justamente, no solucionar la crisis económica sino cambiar el modelo de sociedad. A partir de ahí, de la misma manera que yo digo en mi libro que el “boom” inmobiliario es un “boom” inmobiliario de importación, también te digo que, en gran medida, el pinchazo inmobiliario es un pinchazo inmobiliario de importación. Eso marca que lo que te estoy diciendo ahora esté en contradicción con lo que yo digo en mi libro y está en contradicción con lo que yo digo en mi libro por la sencilla razón de que yo jamás me hubiera imaginado que se hicieran las cosas tan mal en Europa desde 2008 hasta 2014: que el BCE, en lugar de coger y ayudar a salir de la crisis, durante bastante tiempo ayudara a profundizarla; que en 2008, en lugar de tener tipos de interés del 1%, va Trichet y sube los tipos de interés al 4,25% y hace que el Euríbor se sitúe en el 5,6%; es decir, se dan toda una serie de barbaridades, de salvajadas tan grandes que, lo que uno predice en base a la racionalidad económica, la irracionalidad hace que el diagnóstico cambie.

**P: ¿Quién fue responsable de la crisis financiera?**

R: El Banco de España.

**P: ¿Y el Europeo no?**

R: En España, el Banco de España. Porque, oye, tú cuando tienes algunas cajas de ahorros que el 85% del crédito lo dan para construir viviendas o para comprarlas, tienes una exposición al sector inmobiliario, que es un sector absolutamente cíclico, bestial. Los criterios de otorgamiento de hipotecas son unos criterios que están fuera de todo tipo de prudencia y, por lo tanto, el regulador falla bestialmente. Los ejecutivos bancarios son “toma el dinero y corre”, es decir, yo cojo, me baso en los resultados de este año y ni me planteo qué puede pasarle al banco en el futuro, porque yo, como ejecutivo, tengo incentivos única y exclusivamente para trabajar a corto plazo, porque a mí lo que me importa es el bonus, el bonus y el bonus. Finalmente, desde la perspectiva española, el Gobierno, porque, gracias al sector de la construcción, nos encontrábamos en un escenario en que la recaudación de



impuestos era bestial y, gracias a esa gran recaudación de impuestos impresionante, la plaga bíblica llamada Zapatero (duró siete años, como una plaga bíblica) decía: “¿A quién subvenciono hoy? Voy a subvencionar a las eléctricas, voy a subvencionar por tener un hijo 2.500 euros, voy a quitar el impuesto de patrimonio, voy a incentivar a que se quite el impuesto de sucesiones, voy a coger y dar 210 euros para aquellos que vivan de alquiler y tengan menos de 30 años, voy a dar 400 euros porque la crisis es corta, etc., etc., etc. ”. Entonces, técnicamente es el Banco de España, pero indiscutiblemente, aquí tiene una gran importancia el Gobierno y los ejecutivos bancarios.

**P: Vendría a ser lo mismo, ¿no? Porque el gobernador del BdE está puesto por el Gobierno.**

R: Evidentemente. A nivel internacional, se llama Alan Greenspan.

**P: El presidente de la Reserva Federal.**

R: Sí, sí, que luego viene apoyado por Ben Bernanke, ¡que es increíble! Dice, está en su libro: “Nos sorprendió la repercusión que una caída brusca del sector inmobiliario tendría sobre los bancos”. Y yo cuando leo esto, lo intuía, pero cuando leo esto, digo: “¡Dios mío! ¡En qué manos estamos! ¡Si éste es el listo! ¡¿Cómo serán los tontos?! Porque éste es un especialista en burbujas financieras, porque su principal especialización está en el estudio de las burbujas inmobiliaria y financiera de los años 30. Entonces, es la peor política del mundo. ¿Por qué Greenspan, que es un tío listo, genera una burbuja inmobiliaria? 1) Porque es la manera de ocultar la burbuja de la Nueva Economía: a través de generar tipos de interés mucho más bajos y grandes préstamos y gran auge al sector inmobiliario que se convierte en burbuja inmobiliaria, la economía americana está sólo un semestre en crisis, en recesión, técnicamente; 2) es una manera de salir él con honores, porque sale por la puerta grande, en enero de 2005, si la memoria no me falla, con un crecimiento económico de la economía americana por encima del 3%. Y luego, porque todo eso lo genera también, en parte, para favorecer a Bush hijo, que era republicano como él, para que ganara las elecciones.

**P: También comentaba usted en un artículo que no querían que se repitiera la situación de Japón, con deflación y recesión conjuntamente.**

R: Bueno, esto es lo que argumenta él. Ésta es la argumentación de Greenspan, que mantiene los tipos durante muchísimo tiempo para que no se convirtiera en Japón. Pero, oye, unos tipos de interés reales negativos del 2,4% con un crecimiento de la economía del 3%, ¿dónde se ve la deflación? ¿Dónde se ve la recesión? Esto es absolutamente intencionado y tiene como objetivo mejorar las cifras económicas para que Bush gane las elecciones. Entonces, la independencia de la Reserva Federal fue puesta seriamente en duda por Greenspan cuando hace eso en 2003 y buena parte de 2004 para que Bush tenga

mejor escenario económico para ganar las elecciones de noviembre de 2004. No podían decir que era un gran líder internacional, no podían decir que era un gran estratega... bueno, pues es un gran gestor y nos ha hecho salir de la crisis.

**P: Allí, el presidente de la Reserva Federal ¿quién lo elige? ¿El Congreso? ¿El Congreso y el Senado?**

R: Lo ratifican. Es a propuesta del presidente y lo ratifican. Y tiene libertad para, en los cuatro años que está, hacer lo que le dé la gana. Esta gente ha favorecido mucho a los especuladores, han favorecido mucho a los banqueros e inversores y han perjudicado mucho a la población. Piensa que, desde 1980, tenemos una economía que se denomina capitalismo financiero que tiene claro que no hay que subir los salarios porque genera inflación, pero que los ejecutivos y los inversores cada día han de ganar más, porque eso no genera inflación. ¡Vaya argumento! Argumento con los pies de barro. Pero bueno, son esas cosas que la gente se ha creído.

**P: ¿Se podría haber evitado la creación de la burbuja o, al menos, amortiguar el deshinchamiento de ésta para evitar un pinchazo traumático?**

R: Y tanto. Yo tengo tres medidas que vengo repitiendo desde hace múltiples años y que son fáciles y no cuestan ningún dinero: 1) no comprar las viviendas sobre plano, porque la gente especulaba comprando las viviendas sobre plano; 2) impedir que una misma vivienda la compraras y revendieras en un período de cinco años, y 3) la más importante de todas, prohibir a los bancos que den más de un 40% del total de sus préstamos a compradores y constructores de vivienda. Con eso es imposible que haya burbuja.

**P: ¿Cree que habría sido posible llevar a cabo esto anterior anulando, en vez de simplemente rebajar (como hizo el primer gobierno de Zapatero) la deducción fiscal por la compra de vivienda y, al mismo tiempo, subvencionando el alquiler?**

R: Evidentemente, Zapatero lo hizo todo lo mal que pudo. En 2004 la tendría que haber quitado y en 2008 la tendría que haber puesto, porque en 2004 lo que había era un exceso de demanda y lo que hacía la desgravación era incrementar el exceso de demanda; en 2008 había un exceso de oferta y lo que se necesitaba era que se incrementara la demanda y, por lo tanto, una desgravación incentiva la demanda. Los incentivos al alquiler...bueno, has de pensar que, en este país, la gente quiere vivir en propiedad, no quiere vivir de alquiler y el alquiler es una cosa transitoria. Piensa que la inversión más rentable que existe es la vivienda, porque tú estás invirtiendo con dinero del otro, del banco, y si, por ejemplo, tú inviertes en bolsa y la bolsa sube un 20%, tú has ganado un 20%; si inviertes en inmobiliario y el inmobiliario sube un 20% y el 80% lo ha pagado el banco, has de multiplicar ese 20% por 5. Si tú pones el 20% del dinero, la fórmula es:  $1/0,20 = 5$ . Pues cuando tú pones el 20% del dinero, multiplicas por 5. Por lo tanto, si la bolsa sube lo mismo que el mercado

inmobiliario, como en la bolsa pones tu dinero, sube el 20%; como en el mercado inmobiliario pones el dinero del banco, una subida del 20% se transforma en una subida del 100%. Gracias a eso, España es un país donde las familias son más ricas que en Alemania, porque tienen más propiedades. Y, gracias a eso, las familias, cuando son mayores, podrían tener una renta muy importante y un nivel de vida muy bueno, si vendieran sus viviendas y se fueran de alquiler. Por lo tanto, que la vivienda suba moderadamente y que la gente compre vivienda, en lugar de estar de alquiler, no es un problema, es una virtud, porque es el mejor plan de pensiones que ha existido. Yo soy contrario a fomentar el alquiler de manera muy importante.

**P: Pero, aunque sólo fuera por criterios económicos, de impedir que todo el mundo se vaya en masa hacia la compra de viviendas.**

R: Tú tienes la desgravación, que es una regulación. La metes cuando hay exceso de oferta y la sacas cuando hay exceso de demanda. Pero Zapatero, como siempre, lo hizo todo lo mal que pudo. Continuó cuando había exceso de demanda y la sacó cuando había exceso de oferta.

**P: Pero con las facilidades que estaban dando los bancos, igual con eso no era suficiente.**

R: No, no era suficiente. Tú la hubieras sacado, habrías generado un “boom” menor, pero un “boom”, por lo tanto, el problema estaba en los bancos, no tanto en la desgravación. Ahora, tú, por ejemplo, tienes un exceso bestial de vivienda en la playa. Lo normal es que dieras una desgravación a la compra de segunda vivienda para sacarte ese exceso de oferta, porque ese exceso de oferta lo estamos pagando entre todos, ese exceso de oferta lo tienen los bancos a los que, entre todos, rescatamos y ponemos el dinero.

**P: ¿El Banco de España podría haber hecho algo más que calificar los créditos como de baja calificación?**

R: Sí. Poner una regulación, vigilar mucho más la solvencia de los bancos, vigilar que las cuentas fueran claras y no tramposas, no inventarse las preferentes para que el capital de las entidades financieras suba, considerándolas una parte de lo que son los fondos propios de la entidad... El Banco de España está detrás, no por acción, sino por omisión, de las principales quiebras bancarias del sector financiero español, está detrás de la pérdida por deuda subordinada o por preferentes del dinero de muchas familias. En lugar del gran salvador, como hay gente que opina que es, paniaguados del Banco de España, ha sido un horroroso, horrible regulador. Durão Barroso, el día que se marcha lo dice muy claro, les dice a la Comisión Europea que no se metan en España, que tenemos el mejor sistema financiero del mundo, que tenemos la mejor regulación de todas y, por lo tanto, aquí no hay

nada que mirar. (Aplaudes) Evidentemente que había que mirar. Porque el Banco de España sí que lo miraba, pero antes de mirar se tapaba los ojos.

**P: ¿Tuvo la Ley del Suelo de 1998 una repercusión tan importante en la formación de la burbuja como dicen algunos, o se ha exagerado al respecto?**

R: Españistán miente como un bellaco en este punto. La Ley del Suelo dicen que incrementó la oferta de suelo, ¿no? Vale, cuanta más oferta de suelo hay, hay más oferta de vivienda, y cuanta más oferta de vivienda hay, ¿qué pasa con los precios? ¿Bajan o suben? Bajan. Por lo tanto, la Ley del Suelo de ninguna de las maneras favorece la subida del precio de las viviendas. La Ley del Suelo provoca un aumento de la oferta de suelo y de viviendas, pero como el aumento de la demanda es muy superior, los precios suben. ¿Quién tiene la culpa del aumento de la demanda? La facilidad de créditos. ¿Quién tiene la culpa de esa facilidad de créditos? Las entidades financieras. ¿Puede haber “boom” inmobiliario sin “boom” financiero? ¡Jamás! Por lo tanto, el vídeo de Españistán, que es muy chulo, muy divertido, cuando hablamos de la Ley del Suelo, es mentira.

**P: Bueno, no sólo lo dice Españistán.**

R: Hay más gente, pero se ha popularizado desde Españistán.

**P: ¿Cuál diría que es la situación actual del mercado residencial?**

R: Es una situación triple. Tienes, aproximadamente, 500 mil viviendas construidas o a medio construir que las acabarán derribando; tienes otras 500 mil, aproximadamente, que sólo se pueden vender con grandes bajadas de precios. Las primeras viviendas son las que yo digo que están en la “ciénaga de Shrek”; las segundas viviendas están en la periferia de las grandes ciudades (Barakaldo, Montcada i Reixac, Molins de Rei...), que han bajado precios el 70%, pero tienen que seguir bajando y, en un momento u otro, se venderán, pero costará y la bajada de precios no ha acabado. Es decir, al final, te encontrarás que esas viviendas, respecto a 2007, tendrán una bajada en algunos casos del 70%, en otros del 80 u 85%. Luego tienes lo que son, luego te pondré un ejemplo, las viviendas bien ubicadas de Barcelona, Madrid, Bilbao, Valencia... estas viviendas ya están subiendo y el año que viene, subirán, aproximadamente, un 10%, porque hay más demanda que oferta. Porque el año que viene y éste segundo semestre ya se verá, van a incrementar los créditos que van a dar las entidades financieras. Te pongo un ejemplo: yo tengo una vivienda en Molins. Esa vivienda, 3 habitaciones, me cuesta nueva 450.000 euros. Ahora, la consigo por 135.000, como mucho. 135.000, 120.000, 110.000... Éstas son las bajadas que hay. En Sant Jaume d'Enveja, una vivienda de 80 m<sup>2</sup> me cuesta 20.000 euros y me dan las gracias por haberla comprado.

**P: ¿Es un pueblo fantasma de ésos?**

R: Sí. Deltebre y Sant Jaume d'Enveja es lo más parecido al oeste americano.

**P: Paralelamente, ¿cuál es la situación del mercado hipotecario?**

R: Es un mercado hipotecario en el que, prácticamente, las hipotecas han tocado un nivel mínimo durante este primer semestre del año, por la sencilla razón de que los bancos consideran que tienen que cumplir unos test de estrés que se llaman test de solvencia y cuantos más créditos das, más activos con riesgo tienes y cuantos más activos con riesgo tienes, peor sales en lo que es la fotografía de los test de estrés.

**P: ¿Se refiere a los que habrá en noviembre?**

R: Sí.

**P: ¿Qué opina usted?**

R: Propaganda.

**P: ¿Que no va a salir nada?**

R: No, no va a salir nada. Pero ellos quieren salir, no bien, quieren salir muy bien. Y por lo tanto, de alguna manera, lo que están haciendo es coger e incrementar los fondos propios y reducir el activo y, para reducir el activo lo más fácil de reducir es, en este caso, los créditos dados a compradores de vivienda. Esto ya lo han hecho en el primer semestre, saldrán muy bien en la foto y, en el segundo semestre, incrementarán los créditos. Pero, segundo, los bancos tienen ejecutivos que ahora llevan pañal; antes, iban “en bolas” y daban crédito a “to quisqui”, incluso le daban crédito al perrito para comprarse una casita y ahora tienen mucho miedo, mucho miedo, mucho miedo y han reducido el número de créditos porque creen que la garantía hipotecaria es mala, porque creían que la vivienda seguiría bajando de precio. Ahora que se dan cuenta de que la vivienda deja de bajar de precio, volverán a dar crédito. Por lo tanto, estamos en una situación de un mercado hipotecario en transición: de una situación en que no se da crédito a nadie, ni a la madre del director de la oficina, a una situación en que se empezará a dar crédito a aquellas familias que ganen más de 3.000 euros y, especialmente, a aquellas que ganen más de 4.000, siempre y cuando no pasa del 35% lo que pagas de cuota hipotecaria respecto al salario que tienes.

**P: De hecho, yo he leído que a partir del 40-45% ya se consideran de alto riesgo las hipotecas.**

R: Sí, siempre. 40% depende de tus ingresos, si tienes ingresos altos, no. Pero es que, en la época del “boom”, te daban el 55%.

**P: ¿Cree que la creación de SAREB ha contribuido a que los precios de los pisos siguieran bajando? ¿Ve posible que esto provoque una pequeña segunda burbuja impulsada por los fondos extranjeros?**

R: De segunda burbuja, nada. Para que haya segunda burbuja, la demanda tiene que ser superior a la oferta y, eso, en una década, no lo vamos a ver en el global del país. La SAREB ha asumido que va a perder mucho dinero. No lo dice, pero lo ha asumido. Y, por lo

tanto, está ofreciendo a las entidades financieras activos con gran descuento; ahora bien, la mayoría de esos activos están en la “ciénaga de Shrek”.

**P: Porque las entidades bancarias, los pisos buenos no se los quitaron...**

R: No, no se los quitaron. Entonces, yo dudo mucho que los fondos que están comprando esos activos ganen mucho dinero, porque la población en la mayoría de los sitios donde quieren los fondos que han comprado esos activos no es una población que vaya a aumentar, sino una población que va a disminuir, porque en España, en los próximos cinco años, el número de personas que van a marcharse del país, en términos netos, va a ser, aproximadamente, de un millón y medio.

**P: Entonces, ¿dónde ven el negocio? ¿Sólo porque es barato?**

R: Exacto. Compran a precio medio. Ven dónde es barato, no tienen ni puñetera idea de cómo funciona el mercado español y se van a pegar una torta galáctica, como la torta que se han pegado muchos españoles invirtiendo en Europa del Este o en América Latina. Una de mis frases preferidas es a los que han invertido en Brasil: “Que te coja una burbuja, vale, pero dos en cinco años, te lo has de hacer mirar”.

**P: ¿Cómo cree que se podría solucionar el problema del acceso a la vivienda en España, teniendo en cuenta la situación actual del mercado laboral y el desempleo?**

R: Pues fácilmente. Convertir en pisos sociales todas las viviendas que sobran. Y en lugar de estar deshabitados y que, realmente, cada vez tengan más problemas para poder ser una residencia adecuada para la gente, el Gobierno catalán ha seguido una de mis recomendaciones, ¡me alegro mucho! Que es que los pisos de la SAREB los den al Ayuntamiento para que los gestionen con un alquiler social. Ésta es una idea mía de hace un año y medio y que veo que Carles Sala, el presidente de la Agencia de la Vivienda de Cataluña, ha seguido. Pues yo, que critico mucho a Convergència i Unió, porque tengo motivos para criticarles, en este caso lo único que puedo hacer es felicitarles, porque éste es el camino.

**P: Pisos sociales, ¿qué significa? ¿250...?**

R: Menos, menos. En lo que es poblaciones que no sean Barcelona y alrededores, es 100-150 euros, y en poblaciones de los alrededores de Barcelona, como mucho, mucho, mucho, 250 euros.

**P: Lo digo porque 250 euros está muy bien, pero si no tienes trabajo, sigue siendo mucho dinero... tienes que comer...**

R: Sí, pero aquí entraríamos en las prestaciones sociales que debe cobrar la gente. Pero claro, una cosa que en el mercado de vivienda de alquiler normal está a 500 euros, te la ofrecen a 250... está bien. Porque tienes que tener en cuenta que la vivienda donde tú vives necesita reformas y la Administración tiene que hacer esas reformas; si no las hace, al final se convierte en un gueto.

**P: ¿Ha seguido la evolución de los resultados del programa Help to Buy del gobierno del Reino Unido, iniciado en 2013?**

R: No. Cuéntame un poco de qué va.

**P: Es un programa de avales del Gobierno a créditos a comprador. Usted proponía una medida parecida aquí.**

R: Sí, pero el Reino Unido, en estos momentos, es un tema muy problemático. Tiene una segunda burbuja inmobiliaria. Eso le ha permitido salir de la crisis, porque el sector de la intermediación de viviendas el año pasado era el máximo histórico en número de ocupados.

**P: ¿Usted cree que programas como éste pueden haberlo incentivado?**

R: En el caso del Reino Unido, sí. En el caso del Reino Unido, las medidas emprendidas por el Gobierno conservador han permitido una rápida reactivación de la economía gracias, en parte, al sector inmobiliario, pero es que hay serios indicios, no en todo el país, pero sí en el gran Londres, de burbuja inmobiliaria. Entonces, los precios actuales no son sostenibles.

**P: Es que, de hecho, ya en la burbuja del 98, el precio subió más en Reino Unido que aquí, o eso he leído yo. En menos volumen del parque de viviendas, pero en precio, sí. O no sé si en Reino unido, pero, por lo menos, en Inglaterra.**

R: No. En los precios que lleva The Economist, no. El país en el que desde el 98 al 2007 los precios más suben es España. En Europa hay, históricamente, desde el 80 al 2001, cuatro países que suben mucho más que los demás: Reino Unido, Irlanda, España y Holanda. Entre el 80 y el 2001, el que más sube es España y, si la memoria no me falla, entre 2001 y 2007, vuelve a ser España. Otra cosa es si me dices que en el gran Londres ha subido más que en Barcelona y Madrid. Yo, lo que te diría es que el Reino Unido es el gran Londres y el resto y, si me dices que el gran Londres puede haber subido más que Barcelona y Madrid, no tengo información, pero podría ser. El conjunto del país, según The Economist, no.

**P: Obviando el hecho de que usted, entre otras cosas, es analista del mercado inmobiliario, ¿cree que el derecho a una vivienda digna, reconocido por el artículo 47 de la Constitución Española, debería ser garantizado por la Administración?**

R: Yo creo que la Administración no debe construir. Creo que hay un exceso histórico de intervencionismo de la Administración en el sector inmobiliario y que la Administración, muchas veces, hace las cosas para ganar votos. Acuérdate de las Kelifinder, las zapatillas de la ministra Trujillo, para, ya que no tienes una vivienda, te regalo unas Kelifinder, unas zapatillas de marca, para que camines más y puedas elegir mejor. Pero sí que creo que debería existir un parque social y la manera de que exista un parque social, realmente, es cogiendo y destinando una parte del suelo de las ciudades a ese parque social. Y la manera, principalmente, es, en vez de promover, uso.

**P: Tengo entendido que, en el Reino Unido, el suelo es propiedad de la Reina y lo alquilan a los promotores.**

R: No. La propiedad del suelo es tuya. Hay otros países, por ejemplo China, en los que el suelo es del Estado, pero allí, no. En el reino unido hay diferentes modalidades contractuales y una modalidad contractual es que el propietario del suelo no es, necesariamente, el propietario de las viviendas. Otra modalidad contractual es la concesional, en que yo te concedo una vivienda por un período de 50 o 100 años, pero luego revierte en mí. Aquí, lo que se estila es, principalmente, esto: tú puedes coger y decirle: "Oye, yo te cedo el suelo para que construyas viviendas y, a partir de aquí, estas viviendas servirán para el alquiler y lo que gano de alquiler lo has de poner en regenerar la vivienda". Yo creo que el modelo es eso y, a partir de ahí, pueden ser útiles determinados fondos inmobiliarios, siempre y cuando esos fondos, como van a obtener una rentabilidad muy baja, esa rentabilidad mejore a través de no pagar impuestos o, incluso, recibir subvenciones. Pero yo no creo que la Administración deba intervenir significativamente en el sector inmobiliario.

**P: Pero un porcentaje de suelo social estaba bien cuando había varios estratos sociales, ahora que la clase media cada vez es más clase baja...**

R: Sí, pero también, si hay menos disponibilidad para comprar una vivienda, los precios serán menores. Yo, de alguna manera, creo que tiene que haber... por ejemplo, qué te diré yo... en Barcelona, para que esto no sea una ciudad sólo de ricos, debería haber una serie de zonas de suelo reservadas para gente trabajadora. Pero, por ejemplo, si hay buena vivienda de protección oficial, ¿qué? ¿Les cae a los enchufados del Gobierno? ¿Les cae a los enchufados de la Administración? ¿Yo te hago una vivienda de protección oficial y me regalas a mí un montón de dinero? Considero que todas tienen que ser de alquiler, no de propiedad, porque lo único que acabo es regalando dinero a los enchufados del Gobierno. Aquí, en Barcelona, casi en el frente marítimo, en las nuevas edificaciones cerca del Fórum, hay un montón de gente que son enchufados de la Administración. ¿Yo le voy a regalar una vivienda porque tiene el salario muy bajo a un autónomo que es un defraudador y que dice que sólo gana 10.500 euros, como es el promedio de lo que ganan los autónomos que cotizan por módulos? ¡No, hombre, no! Vivienda de alquiler para gente con escasos recursos y por un período de tiempo limitado.

**P: Según el informe de la tasadora Tinsa, en el primer trimestre de este año bajó un 6,7% el precio de la vivienda en España, acumulándose ya, en muchas comunidades autónomas, descensos desde su valor máximo de cerca del 50%. La agencia de calificación Fitch decía el pasado abril que los precios de las viviendas seguirían bajando en España hasta 2015. ¿Aún queda margen de bajada para los precios de las viviendas?**



R: En global, sí; en las grandes ciudades, no. En las grandes ciudades ya están subiendo. Yo creo que Tinsa no está teniendo evaluaciones adecuadas, los precios han caído bastante más. Yo te diría que, en el conjunto del Estado español, podemos estar en una bajada que rondaría el 60%.

**P: Esto, ¿por qué debe de ser? ¿Porque son valores de tasación, quizás?**

R: Dudo mucho que tengan las cifras de transacción real. Mira, el propio Idealista.com, refrendado por inmobiliarias, me dice que ahora la diferencia entre el precio de venta y el precio inicialmente ofrecido es del 21%. Entonces, si uno lo mira por valores de tasación... ¿a cuánto quieres que te lo tasen?

**P: Teniendo en cuenta la falta de capacidad de endeudamiento de las familias y a la luz de noticias como ésta: “China construye casas con una impresora 3D”, ¿cómo ve el futuro del mercado inmobiliario y del sector de la construcción?**

R: Pues en plena recuperación. Hemos tocado niveles mínimos de viviendas visadas, hemos tocado niveles mínimos de venta de vivienda, la economía mejora y mejora rápido y no todo el mundo va a comprar vivienda en los próximos años, pero sí la clase media-alta. Y, cada vez más, la clase media-baja podrá comprar en localizaciones no buenas, no emblemáticas, viviendas mucho más baratas de las que había en 2007. Entonces, llega un período de recuperación del mercado inmobiliario y, como mínimo, los próximos cuatro o cinco años, de sensatez.

**P: Y, ¿más a medio plazo, en el sector de la construcción, con temas como la impresión 3D? Casas ya se construyen, pero en edificios de 15 plantas ya se está trabajando, también.**

R: Bueno, el sector de la construcción, digamos, tecnológicamente, es escasamente innovador. Dudo mucho que la gran innovación llegue de hoy para mañana. Y lo que pide una vivienda adecuada para construir en China, no tiene nada que ver con una vivienda que pide un comprador español, como un comprador español no es lo mismo que un portugués o un portugués no es lo mismo que un polaco. Por ejemplo, en Polonia, se quieren hacer ellos el baño y la cocina; en Portugal, una vivienda pequeña tiene 120 m<sup>2</sup>... Por lo tanto, piensa que soluciones bioclimáticas, en España, han tenido una repercusión prácticamente nula y que la empresa a la que mejor le va en el mercado catalán, que es Corp, es una empresa que construye con unos costes muy bajos y sin grandes virguerías. Todos aquellos que pensaron que, por construir mucho mejor, no iban a padecer la caída de precios del sector inmobiliario se han dado cuenta de que no les ha servido de nada. Entonces, sí que va a haber innovaciones en el sector inmobiliario en materia de construcción, pero van a ser muy graduales. No va a ser la impresora 3D la característica clave de la construcción del futuro.

**P: Pero, tan pronto como sea más rentable, ya no valdrán ni costumbres ni nada.**

R: Sí, pero la gente te lo ha de comprar y no sabemos si eso se adecuará o no a los gustos de los consumidores. Mira, los avances técnicos no siempre triunfan. El Betamax era mucho mejor que el VHS: desapareció; en términos de lo que son las centrales nucleares, el sistema actual, que es el predominante, no era el mejor (entendiendo como mejor el menos arriesgado), pero es el que ha predominado; el Concorde sobrepasaba la barrera del sonido: tampoco ha triunfado.

**P: ¿Usted no lo ve, lo de las impresoras 3D?**

R: No. Por ahora, no lo veo como una revolución. Necesito tiempo, más datos y ver, de alguna manera, cómo cambian las costumbres de la gente.

**P: Es muy bestia imprimir un edificio, pero a nivel industrial ya se están haciendo impresiones 3D y, como van las cosas de rápido, 15 años son nada.**

R: Sí, pero, oye, ¿seguiremos haciendo ladrillo o tendremos cartón? Ladrillo, ¿no? ¿Cuánto tiempo hace que hay casas prefabricadas? ¿Verdad que son mucho más baratas? ¿Por qué la gente que quiere casas unifamiliares no las hace prefabricadas, si son más baratas y teóricamente son muy resistentes? Eso ha triunfado en EEUU, ¿ha triunfado en España?

No. Tú tienes unas cuantas empresas, muchas no, porque no han tenido éxito, que te construyen casas prefabricadas y, además, ¡que te la construyen en dos semanas! ¿Por qué no ha triunfado? Porque la gente cuando compra casa es extremadamente conservadora.

¿Por qué sigue el ladrillo cara vista siendo lo que prefiere la gente, cuando hay otras soluciones mucho mejores? ¿Por qué el paño inglés ha desaparecido como gran tela?

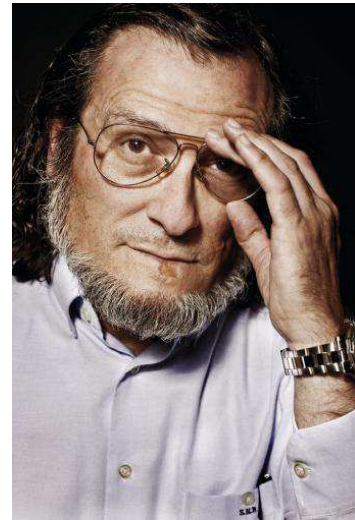
Porque la gente busca marca, busca moda, pero no busca calidad en el vestido que lleva.

**P: ¿Usted cree que habrá mucha gente a la que no le convendrá?**

R: Ahora no, no la veo a corto plazo y que depende de muchas variables que, en este momento, no soy capaz de predecir. Pero que una mejora no siempre significa una mejora que se implante.

## 2 ENTREVISTA A SANTIAGO NIÑO BECERRA

Entrevista realizada vía e-mail a Santiago Niño Becerra, catedrático de Estructura Económica en el Institut Químic de Sarrià, de la Universidad Ramón Lull, enviada el día 29 de mayo de 2014 y recibida su respuesta el día 9 de junio de 2014, con el fin de obtener su análisis sobre las políticas económicas llevadas a cabo durante el período de la burbuja inmobiliaria y la coyuntura económica actual.



*Imagen A.2 Santiago Niño Becerra*  
Fuente: [www.moninvestnews.com](http://www.moninvestnews.com)

**P: Sé que usted siempre insiste en que a toro**

**pasado es muy fácil decir lo que debió hacerse, pero ¿se podría haber evitado la creación de la burbuja o, al menos, amortiguar el deshinchamiento de ésta para evitar un pinchazo traumático?**

R: Absolutamente nada: fue consecuencia del agotamiento del modelo puesto en marcha en 1950, modelo que fue puesto en marcha para sustituir al modelo agotado en 1929, que fue puesto en marcha ... El agotamiento de los modelos es inevitable.

**P: ¿Cree que habría sido posible llevar a cabo esto anterior anulando, en vez de simplemente rebajar (como hizo el primer gobierno de Zapatero) la deducción fiscal por la compra de vivienda y, al mismo tiempo, subvencionando el alquiler?**

R: Según lo antes dicho, no. Además, esta crisis es sistémica y mundial, y España no significa nada en términos económicos a nivel planetario.

**P: Está claro que las entidades financieras tenían que saber que estaban concediendo muchas hipotecas que consideraríamos de alto riesgo, si bien no tan alto riesgo como las subprime americanas, sí en un porcentaje mayor del total. Incluso el Banco de España, en 2004, acusó públicamente a las entidades financieras de ser poco rigurosas en la financiación de viviendas. ¿Qué sentido puede tener seguir creciendo en base a un modelo que sabes que tarde o temprano te va a explotar en las manos?**

R: Se creció como se creció (muchísimo) porque se hizo lo que se hizo: si se hubiese hecho otra cosa el crecimiento hubiese sido mucho menor, lo que suponía menos beneficios para bancos y empresas, menos popularidad para los políticos, menos alegría en la calle... Y, ¿quién quiere algo así? Ya, los problemas acabarían por llegar, pero mañana.

**P: El Banco de España, si bien no puede impedir a los bancos dar crédito, sí que tiene la potestad para calificar ciertos créditos con baja calificación, si cree que son demasiado arriesgados. ¿No podría eso haber bajado un poco el suflé?**

R: ¿Está Ud. seguro de que los técnicos del BdE no dijeron, no advirtieron, no recomendaron... otras políticas, otras medidas?

**P: ¿Cree que los bancos eran conscientes de que, como usted siempre dice: hay una regla no escrita por la que un banco no puede quebrar para no sembrar el pánico, y se escudaban en ello para seguir haciendo negocio?**

R: Conscientes, sí; que se escudaran en ello, no lo sé.

**P: Respecto a esta afirmación suya, yo no domino los números como para saber si es viable o no, pero le propongo un escenario. El Gobierno deja caer a los bancos que están en quiebra, como a cualquier otra empresa y utiliza el dinero que se utilizó para salvarlos para cubrir los depósitos de los clientes de esos bancos. ¿Es posible?**

R: Si un banco comercial, por pequeño que sea, hubiese quebrado en Europa, se habría producido un pánico. Recuerde las reacciones de la población viendo por la TV las colas de gente ante las oficinas de Northern Rock.

**P: ¿Cree que la creación de SAREB ha contribuido a que los precios de los pisos siguieran bajando? ¿Ve posible que esto provoque una pequeña segunda burbuja impulsada por los fondos extranjeros?**

R: No. Para que volviese a producirse otra especie de burbuja sería necesario volver a un crédito muy elevado y que la oferta de vivienda se redujese, lo que no es el caso.

**P: A la luz de noticias como ésta: “China construye casas con una impresora 3D”, ¿cómo ve el futuro del sector de la construcción?**

R: Lo de China es anecdótico. Lo verdaderamente rompedor será cuando se imprima un edificio de quince plantas, empezando desde la base y acabando por el techo de la planta quince, y se está trabajando en eso. Calcule Ud. mismo lo que supondrá eso para el sector de la construcción.

**P: Además de esto último, también se están fabricando coches que conducen solos, robots que hacen el trabajo de las enfermeras, drones que reparten paquetes, restaurantes sin camareros... ¿Cree que es posible recolocar a la gente después de que muchos de los oficios que hemos conocido, irremediablemente, desaparezcan?**

R: No. Nos dirigimos hacia un escenario con un desempleo estructural elevadísimo y con un subempleo enorme.

**P: Respecto a esta irremediable reducción de población ocupada, cree que la iniciativa que defiende el profesor Raventós, junto con la BIEN, se llevará a cabo? En este mundo globalizado, donde cada vez se ha hecho más fácil la deslocalización empresarial, ¿no cree que esto es un suicidio para cualquier país que lo proponga, a no ser que sea una iniciativa mundial o, al menos, de grandes uniones?**

R: La renta básica ya ha dejado de ser una opción para convertirse en una necesidad. Con el tiempo, pienso que irá acompañada de medidas de planificación de crecimiento demográfico.

### 3 ENTREVISTA A LA PLATAFORMA DE AFECTADOS POR LA HIPOTECA

Entrevista realizada personalmente a Juan, de la Plataforma de Afectados por la Hipoteca de Barcelona, el día 28 de julio de 2014, con el fin de recoger el punto de vista de la organización sobre el alcance de las consecuencias sociales derivadas de la burbuja inmobiliaria.



*Imagen A.3 Logo de la Plataforma de Afectados por la Hipoteca*

*Fuente:*

[www.afectadosporlahipoteca.com](http://www.afectadosporlahipoteca.com)

**P: ¿Cómo y con qué objetivo se crea la PAH? ¿Cómo tiene lugar la expansión hacia otras localidades?**

R: La PAH surge de un movimiento que se crea en Valencia en el año 2009 que se llamaba V de Vivienda, que ya veían que el problema podía llegar en algún momento. Recogieron su testigo aquí, en Barcelona, cinco personas y crearon la PAH en febrero de 2009. Desde otros sitios vieron que la PAH conseguía cosas, negociaba, paraba desahucios, y se fueron formando pequeños núcleos de PAH's, a través de las redes sobre todo, hasta llegar a ahora, que tenemos casi 70 PAH's en Cataluña y unas 215 en todo el Estado.

**P: ¿Qué porcentaje de las viviendas desahuciadas desde el inicio de la crisis económica corresponden a primera residencia?**

R: Alrededor de un 40%, si no recuerdo mal.

**P: ¿Aporta alguna mejora a la situación de los afectados por las hipotecas la denominada “Ley Antidesahucios” de 2013?**

R: No, en absoluto. Nosotros la llamamos “la Ley de la Vergüenza”. Los requisitos que exige esta ley para acogerse a la dación en pago son tan restrictivos que no se acoge ni el 1% de los afectados. De todos los casos que nosotros llevamos, sólo dos se han podido acoger, porque es que tienes que estar en la indigencia para ser apto.

**P: La ILP contra los desahucios que ustedes presentaron en el Congreso en 2013 incluye la reclamación de la dación en pago de forma retroactiva, entre otras cosas. Ya en 2011, el profesor de teoría económica de la UB Gonzalo Bernardos, recomendaba a la Administración tomar esta misma medida, proponiendo como contrapartida que la propia Administración reembolsara a las entidades afectadas por**

**dichas daciones en pago, a lo largo de varios años, el capital equivalente a la suma de las pérdidas incurridas. ¿Su propuesta tiene en cuenta alguna medida de este tipo o consideran que es de justicia que las propias entidades carguen con dichas pérdidas?**

R: Nosotros creemos que es de justicia que el que ha creado el problema lo subsane y asuma ciertos riesgos y ciertas pérdidas. Porque yo, lo que tengo muy claro es que el que ganaba 800, 900, 1.000 euros no ha creado el problema.

**P: ¿Qué opinan del acuerdo al que ha llegado la Generalitat con la SAREB?**

R: Para mí, es una vergüenza, porque ni ellos mismo, que han llegado al acuerdo, saben las condiciones del mismo. Mienten cuando dicen que tienen no sé cuántas viviendas para alquiler social; pero, aunque fuera así, no es nada comparado con las necesidades que hay. La necesidad habitacional en Barcelona es tremenda, ellos no se dan cuenta. ¿Por qué tienen los albergues llenos de gente desahuciada? ¿No van por ahí? ¿No se dan cuenta? Tienes 4.000 viviendas y pones 600 para alquiler social... eso es una vergüenza. De 4.000 pon por lo menos 3.000, entonces el acuerdo puede ser bueno.

**P: ¿Creen que, finalmente, se conseguirá a medio plazo la adopción de las medidas que ustedes propusieron?**

R: Cada uno tiene su opinión. Yo estoy firmemente convencido, y por eso me implico y por eso lucho, de que sí. Lo que tenemos claro es que, en las próximas elecciones generales, al PP hay que quitarle la mayoría absoluta, porque se sigue otros cuatro años con mayoría absoluta, nos vamos al garete.

**P: ¿Se plantean como objetivo a largo plazo luchar para que la Administración garantice el derecho a una vivienda digna que establece el artículo 47 de la Constitución Española?**

R: Es lo que llevamos haciendo cinco años, pero el Gobierno no quiere. El Gobierno esgrime la Constitución cuando le interesa nada más, cuando no le interesa ese artículo no existe, ni el derecho a un trabajo digno tampoco existe. Si tú le dices a un Gobierno: "haz esto, que está en la Constitución" y mira para otro lado, ¿qué puedes hacer? Pues lo que estamos haciendo: presión, desobediencia civil, acciones contra las entidades financieras que, al fin y al cabo, son los mismos que los políticos... y no podemos hacer otra cosa. Convencer al PP de que no gobierne contra el pueblo, que gobierne para el pueblo. Pero no lo hace...pues ¡caña! Es lo que estamos haciendo: "Si esto no se apaña, ¡caña, caña, caña!" y "si esto no se arregla, ¡guerra, guerra, guerra!"... y "sí se puede", por supuesto que se puede.